全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《金融怪杰》（MARKET WIZARDS）

THE MARKET WIZARDS

CONVERSATIONS WITH

AMERICA'S TOP TRADERS

JACK D. SCHWAGER

金融怪杰

杰克●施瓦格 － 1990

Modify by chiv@55168

只供学习使用，商业牟利责任自负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容提要

《金融怪杰》（MARKET WIZARDS）一书自从 1990 年出版以来，一直被列为美国金融操作人员必读的书籍之一，至今仍十分畅销。

作者 JACK D. SCHWAGER 透过对金融操作成功人士的访谈，揭示了成功的投资人或投机客，必须具备一套能自我肯定并加以坚持的价值判断标准，方能知所取舍，进退得宜。

书中所强调的，乃是操作方法存乎一心，祇要自己能够掌握并融汇贯通一套策略，加上信心与耐力，并保留适时修正的弹性，则必然能斩将搴旗，无往不利。

第一章 选股的艺术 ◆ 威廉·欧尼尔

欧尼尔创设了 CANSLIM 的选股方法及风险管理原则,使他成为股常胜军.欧尼尔的致胜秘诀不在于每次选中好股,而在于选错股时,能将可能遭致的亏损降到最低

第二章 投资股票仿佛寻宝 ◆ 大卫·瑞安

投资股票对大卫瑞安而言,就如同玩寻宝游戏一样.他认为,股市中蕴藏的最大乐趣即在于寻找具有飙涨潜力的明星股.

第三章 独到的操作理念 ◆ 麦可·史坦哈德

基本上,史坦哈德独到的操作理念就是反向操作,当市场大众看多时,他通常看空,并且坚持到底.他强调,选对反向操作的时机,才是成功的关键.

第四章 冠军交易员 ◆ 马蒂·舒华兹

舒华兹的成功来自两个要件,一是他找到完全属于自己的交易方式;一是改变对交易的态度,当他把面子问题放在追求成果的后面时,交易变得无往不利.

第五章 有志者事竟成 ◆ 麦可·马可斯

早期的交易生涯中,马可斯经历多次失败,但他深具信心,把握时机,终而成就非凡,他认为,一项成功的交易,必须自己下决定,如果只听别人的意见,往往会使交易一无是处.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 纵横全球的外汇交易员 ◆ 布鲁斯·柯凡纳

柯凡纳认为,风险管理是交易成功的第一要件,在买进前就要决定出场的时机.这正是使他成为当今举世进出金额,最大的银行外汇与外汇期货交易员,主要的关键所在.

第七章 操作心理学专家 ◆范塔普博士

在交易的过程中,有的人固执已见,有的人按照某些原则操作,终究还是失败;范塔普博士归纳了 11 项成功的要素,他相信任何人都可以成功,只要他能学习,并按照这些要素去做.

第八章 商品交易的传奇人物 ◆ 理察·丹尼斯

在市场行情跌至谷底时,丹尼斯大量持有多头部位,而在行情涨升到顶峰时,他却持有空头部位.这正是他之所以能掌握获利良机,成为交易员推崇备至,商品市场传奇人物的主要原因之一.

第九章 全胜交易员 ◆ 马可·威斯坦

威斯坦曾经在 3 个月时间内把 10 万美元变成 10 倍,其他的交易也很亏损,这样惊人成绩的总成绩是,他只在市场所有条件都符合他的要求,并确信时机已到,才进场交易.

第十章 攻击性的操作艺术 ◆ 保罗·都德·琼斯

“任何人从错误中得到的教育远超过从成功中所学到的东西”琼斯强调，必须学会面对失败并具有弹性的交易风格，顺势做多或放空，方可成为市场的常胜军。

第十一章 天才交易员 ◆ 艾迪·塞柯塔

在著名交易员麦可·马可斯眼中，塞柯塔不只是了不起的交易员,更是一位天才;因为塞柯塔所获的投资报酬率高得令人难以置信.此外,他还提出了每个人都能在市场上如愿以偿的观念,值得投资人深省.

第十二章 贱取如珠玉 贵出如粪土 ◆ 詹姆斯·罗杰斯二世

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因商品价值值得买进而进场,即使时机不对,也不致遭到重大亏损,等到行情到达疯狂时,就是卖出的良机.这是罗杰斯基本的交易原则,换句话说,当行情最悲观时,便是另一次获利机会业临了.

第十三章 从经纪人到交易员 ◆ 伯恩·吉尔伯

面对交易亏损或不顺时,你会怎么办?吉尔伯建议投资人要摆脱过去,重新出发,即使是一些不错的部位,也要尽快脱手.他坚信只要恢复信心,随时都可以东山再起.

第十四章 大无畏的场内大户 ◆ 汤姆·包得文

从事交易的第一年,包得文就成了百万富翁,从此一帆风顺.勇于向风险挑战的个怀是他成功的关键之一,其次是不以金钱论成败,因为这样的态度会对交易决策造成干扰.

第十五章 控制风险 ◆ 赖瑞·海特

如果你不下注，就不会赢；如果你输得精光，就无法下注。因此，海特强调，光有一套交易方法并不足以致胜还必须有效控制风险，才能维持稳定的投资报酬率。

第十六章 闻名全球的公债大户 ◆ 盖瑞·贝弗德

从事交易好比打牌，要有耐心等待有利的机会，像等好牌一样；如果苗头不对，应该即刻出场，就像拿到一把坏牌，即早放弃才能减少损失。贝弗德认为，将打牌的技巧运用在交易上，可增加获利率。

第十七章 苏黎士投机定律

这是有关投机原则和态度的叙述，不涉及任何基本分析和技术分析，是最简单，便捷的致富之道。用这些定律检讨自己的得失，并身体力行，你可能就会在今天大展图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

内容提要 I

目 录 V

第一章 选股的艺术 ◆William O'Neil 威廉·欧尼尔◆ 1

第二章 投资股票仿佛寻宝 ◆David Ryan 大卫·瑞安◆ 14

第三章 独到的操作理念 ◆Michael Steinhardt 麦可·史坦哈德◆ 27

第四章 冠军交易员 ◆Marty Schwartz 马蒂·舒华兹◆ 42

第五章 有志者事竟成 ◆Michael Marcus 麦可·马可斯◆ 55

第六章 纵横全球的外汇交易员 ◆Bruce Kovner 布鲁斯·柯凡纳◆ 80

第七章 操作心理学专家 ◆Dr. Van K. Tharp 范塔普博士 ◆ 99

第八章 商品交易的传奇人物 ◆Richard Dennis 理察·丹尼斯◆ 108

第九章 全胜交易员 ◆Mark Weinstein 马可·威斯坦◆ 128

第十章 攻击性的操作艺术 ◆Paul Tudor Jones 保罗·都德·琼斯◆ 142

第十一章 天才交易员 ◆Ed Seykota 艾迪·塞柯塔◆ 157

第十二章 贱取如珠玉 贵出如粪土 ◆James B. Rogers 詹姆斯·罗杰斯二世◆ 173

第十三章 从经纪人到交易员 ◆Brian Gelber 伯恩·吉尔伯◆ 197

第十四章 大无畏的场内大户 ◆Tom Baldwin 汤姆·包得文◆ 211

第十五章 控制风险 ◆Larry Hite 赖瑞·海特◆ 223

第十六章 闻名全球的公债大户 ◆Gary Bielfeldt 盖瑞·贝弗德◆ 235

第十七章 苏黎士投机定律 242

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 选股的艺术 ◆William O'Neil 威廉·欧尼尔◆

威廉·欧尼尔是美国经济制度的狂热支持者与乐天派人士。他说："在美国，每年都会出现许多大好良机，你应该随时准备掌握这些机会。你将会发现一粒小小的橡树种籽，也可以长成巨大的橡树。只是辛勤工作，就可能成功。在美国，一个人的成功之道就在于决心与毅力。"

欧尼尔本身便是一个例证：一个典型美国式的成功故事。欧尼尔出生于经济大萧条时期的奥克拉荷马州，并在德州长大。他既是一位高明的投资人，也是一位殷实的商人。

欧尼尔的股市交易生涯始于 1958 年。他当时担任海登·史东公司的证券经纪商，而他日后的投资策略就是在这时期成型的。欧尼尔从事交易一开始便相当成功。从 1962 年到 1963 年间，他以多空交替的操作手法，将自己 5000 美元的资本成长到 20 万美元

向华尔街日报挑战

1964 年，欧尼尔在纽约证券交易所买下一个席位，并成立一家证券公司稟欧尼尔公司。今天，欧尼尔公司不但是提供综合性电脑化股市资讯的翘楚，而且也是全美最受推崇的证券分析公司之一。欧尼尔公司目前拥有 500 家以上的机构投资客户，以及 2.8 万名购买其每日图表(Daily Graph)的订户。该公司的资料库包含 7500 种股票的 120 种统计值。

1983 年，欧尼尔更是雄心万丈地创办《投资人日报》(lnvestor's Daily)，摆明要向《华尔街日报》挑战。欧尼尔明知这份专业性报纸可能要经过多年奋战才能达到损益平衡，可是他毫不犹豫地投下大笔资金。

《投资人日报》在 1984 年时，大约只有 3 万名订户，与《华尔街日报》的 200 万名订户简直无法相比。然而到 1988 年中期，《投资人日报》的订户数量成长到 11 万名，而且还在持续增加，已与欧尼尔估计的 20 万名订户的损益平衡点相去不远。欧尼尔深信《投资人日报》的订户最后会到达 80 万名，而他之所以对这份报纸深具信心，主要是由于《投资人日报》提供的资讯，如每股盈余、相对强弱指标，以及成交量变动百分比等，都是其他投资专业刊物所没有的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1988 年，欧尼尔又把自己的投资观念付诸文字。由麦考奚尔 出版公司(McGraw Hill Co．)出版，名为股票致富术(How to Make Money in Stock)。该书也成为当年度最畅销的投资专业书籍。

欧尼尔的事业并没有妨碍其本身在投资股市方面的表现。过去 10 年，欧尼尔的股票投资年平均报酬率为 40％。而他最精彩的表现有一部分是来自于 1970 年代所投资的加拿大石油公司(canadian oil)和 1970 年代末期与 1980 年代初期的毕肯塞因暨派斯公司(Pic'n Sare and Price CO)。然而欧尼尔最令人津津乐道的是，他先后两次在华尔街日报刊登全版广告，昭示投资人股市的多头行情即将来临。他刊登的时间实在是再适当不过的，1978 年 3 月与 1982 年 2 月。

发掘潜力股的方法

从欧尼尔公司的工作现场可以看出，该公司的行事作风强调实事求是，不矫揉做作。更难得的是，欧尼尔虽然是该公司的最高阶层经理人，可是他在办公室却不要求享受特权，并和另外两位同事共用一间办公室。另外在采访期间，欧尼尔对美国充满信心的态度，令我印象深刻。

问：你的投资策略颇为独特，这是如何发展出来的?

答：其实我和大部分投资人一样，是从订阅若干有关股市股资的专业刊物开始，而后才踏入股市的。我发现这些刊物所介绍的投资方式并不十分有效，例如购买低价或是低本益比股票的策略，其实并不能确实的降低风险。

问：你是到什么时候才找到足以致胜的投资方法?

答：1956 年，我曾经研究多位在股市中成功人士的投资之道。 当时，柴弗斯基金(Dreyfus Fund)是一个相当小型的基金。其所管理的资金大约只有 1500 万美元，然而在杰克·柴弗斯的经营下，该基金的投资报酬率却是其他竞争对手的两倍。于是我设法拿到该基金的季报，研究其投资方法。我发现柴弗斯基金所投资的 100 种股票，其买进时机都是在该股票创新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高价的时候。我从这项研究中获得一项重大发现，即是要购买上涨潜力雄 厚的股票，不一定要选择价格已经跌到接近谷底的股票。有时候，创新高价的股票前景可能更是海阔天空。

如何选择飙涨股

另外，我也曾经下功夫研究过去几年表现最优异的股票，其临发动前的共通性。我不仅研究这些股票的本益比，还设计出一套观察个股表现的模式。

问：请你说明一下这套选择潜力股的方式?

答：这套方法非常简单，名为 CANSLlM，每个字母都代表潜力股在飘涨之前的共通性。

“C”代表目前的每股季盈余。

根据我的研究，表现优异的股票在飙涨之前，其每股盈余通常要比前一年同期的水准增加20％。然而我经常发现有许多投资，甚至基金经理人，都会买一些每股季盈余与前一年同期水准相差无几的股票，其实这类股票根本欠缺上涨的动力。因此，我选股一条基本原则，就是要选择每股季盈余比前一年同季盈余要高出至少 20％到 50％的股票。

“A”代表每股年盈余。

我发现表现优异的股票在发动之前的 5 年中，其平均每股年盈余成长率为 24％。因此，选股的第二条基本原则是，选择每股年盈余高于前一年水准的股票。

“N”代表创新。

所谓创新是指新产品、新服务、产业新趋势，以及新经营策略等。经过我研究发现，在股价涨势突出的公司当中，其中 95％都曾有创新的发展。另外，股票创新高也是一种新发展。根据调查，有 98％的投资人在股价新高时，都不愿意进场购买。其实股市有一种特性，即看来涨得过高的股票还会继续上场，而跌到接近谷底的股票可能还会继续下滑。

“S”代表流通在外的股数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在表现优异的股票当中，有 99％的股票在开始涨升之前，其流通在外的股数都低于 2500 万股。有许多机构投资人喜欢流通在外股数较多的股票，这种策略反而牺牲掉一些上涨的潜力股。

“L”代表领先股或落后股。

根据调查，在 1953 年到 1985 年间表现优异的 500 种股票中，其发动涨势的相对强弱指标平均为 87％。(所谓相对强弱指数是指某支股票价格在过去 12 个月间的表现，与其他所有股票同期间的比较值。例如某股票相对强弱指数为 80，即是该股票在过去一年间的价格涨幅比所有股票中 80％的个股表现好。)因此，选投的另一项基本原则是，选择相对强弱指数高的股票。我本人则都选择相对强弱指数在 80 以上的股票。

“I”代表股票背后法人机构的支撑程度。

机构投资人对股票的需求最为强劲，而领先股的背后大都具有法人机构的支撑。尽管法人机构的支撑是必要的，可是如果支撑的机构投资人太多，反而会对股票的表现造成负面影响，因为假如该股或股市发生重大变化，机构投资人势必会大量抛出持股，造成股价跌势加重。这也就是有些被许多机构投资人持有的股票，其表现难以突出的主要原因之一。

“M”代表股市价量变化。

股市中有四分之三的股票会跟随股市每日的变动浮沉，因此你必须掌握股市每日的价格与成交量的变化。

股票筑底后未必向上突破

根据测试，在任何时候，股市中只有 2％的股票会符合 CANSLIM 的选股原则。不过，GANSLIM 的目的就是在于便利选择最具潜力的股票。

问：CANSLlM 的选股标准非常严格。请问你使用这套方法的成效如何?

答：利用这套方法所选择出来的股票，有三分之二最后都能获利了结。不过在我选中的股票当中，每十种只有一到二种的表现会特别突出而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：为什么 CANSLIM 公式无法指示投资人在股价涨到新高价之前进场?为什么不在某支股票处于筑底阶段时购买该股，而要等到它创新高价才进场?

答：任何人都不应该期待某支股票在筑底完成后一定会向上突破。如果你在筑底阶段买进股票，按正常状况，只要股价震荡幅度在 10 到 15％之间，你就很容易被洗出场。但是只要我选择了正确的进场时间，股价通常就不会下挫到我所设定 7％的最大停损点。

问：你说你会选购相对强弱指数为 80 以上的股票，然而有些股票的相对强弱指数是否会过高?我是说，假如某一支股票的相对强弱指数是 99，该支股票的价格是否已经超高，而随时可能下跌?

答：这一点必须根据其他的资料来研判，问题的关键不在于相对强弱指数有多高，而是在于该股目前的价格距离最近一次的底部有多远。我会购买相对强弱指数高，而且股价与最近底部相去不远的股票。我可不会去买相对强弱指数高，然而价格已超过底部 10％的股票。

判断头部的方法

问：CANSLIM 中的 M，代表要选择和大势走一致的股票。这条 法则虽然在理论上可行，可是实际上并不一定行得通。毕竟，你到底如何区别股价已涨到顶部即将面临回跌，还是它正处多头走势的回档整理阶段?

答：判断股市是否形成顶部的方法有二：其一是股价指数创新高，然而成交量却呈现萎缩，这表示市场上的股票需求不振，般价随时可能下跌。第二个方法则是成交量接连几天扩张，但是股价指数的涨幅相当有限，这表示股市主力或大户有出脱持股的现象，可能已达顶部。

另外，你也可以观察领先指标股的表现来区分股市是否已达头部。如果多头市场的领先指标股开始下跌，那表示股市可能已形成顶部。其实，联邦准备理事会的重贴现率也是判断股市涨势是否已达强弩之末的关键。通常，在联邦准备理事会把重贴现率调高二到三次之后，股市便会遭遇麻烦。

问：当你认为股市已经步入空头，你会建议投资人抛空还是单纯地退场?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：除非是专业交易员，否则我不主张抛空。基本上，抛空股票在于慎选适当的时机，而不在于判断胶票是否已经涨到顶部。抛空某支个股的时机也应该是在股市大势形成头部之际。

从技术图上来看，最好的抛空时机是股价连续三到四次试探上档高价，而后股价无法再向上攀升的时候。此外，在抛空某支股票时，你也应该设定停损价位。我通常会在损失 6％到 7％时出场。

会上涨的才是好股票

问：你除了用 CANSUM 做为选股策略外，风险控制在你的交易中也扮演非常重要的角色。你能否谈一谈你的风险管理?

答：我的基本观念是所有的股票都不好，除非股价上扬，否则没有好股票。假如股价下跌，你必须当机立断，尽快停损。股市致胜秘诀并不在于你每次都选中好股，而是在于你选错股票，能将可能遭致的亏损降到最低。我自己则绝不容许我所购买的股票价值亏损到达 7％以上。这也就是说，如果联价已比我购买时下跌 7％，我会立刻自动停损卖出，绝不能有任何犹豫或迟疑。

有人说：“我现在不能卖出股票，因为我会亏损。”如果股价跌到你的买价以下，卖出股票并不会使你遭致亏损，因为事实上你已经亏损了。任由亏损持续下去，可以说是大部分投资人所犯下的最严重错误。截至目前为止，投资大众还都不十分了解尽快停损的观念。

假如你没有类似我所用限制亏损不得超过 7％的风险管理策略，你在 1973 年到 1974 年的空头市场中可能会遭致 70％到 80％的损失。我就曾经看到有些人因为遭遇如此惨痛的损失而宣告破产。假如你不能当机立断停止亏损，那干脆就不要踏入股市。你的汽车如果没有刹车，你敢开吗?

在我的《股票赚钱术》一书中，我记载了弗利德凯利(Fred C．Kelly)所说的一则故事。

这则故事可以解释为什么大部份投资人无法在亏损时作出止蚀(停损)的决定。有一个人布置了一个捉火鸡的陷阱。他在一个大箱于的里面和外面洒了玉米，大箱子有一道门，门上系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一根绳子，他抓着绳子的另一端躲在一处，只要等到火鸡进入箱子，他就拉扯绳子，把门关上。

一天，有十二只火鸡进入箱子内，然后有一只偷溜了出来。他想：“我等箱于里面有十二只火鸡后，就关上门。”然而他在等第十二只火鸡回到箱内时，又有一只火鸡跑出来了。他想：“我等箱内有十一只火鸡后，就拉绳子好了。”可是他在等待的时候，又有三只溜出去了。最后，箱内一只火鸡也不剩。这位仁兄的问题在于一直抱持着跑出去的火鸡会回来的念头。而这个问题也就是投资大众的通病，他们一直希望股价还会回升。

问：你以 GANSLIM 的方法来选择股票，又以亏损不得超过 7%的策略来控制风险。那么你在股价上涨时，如何决定获利了结?

答：首先，只要你所持有的胜票表现正常，你就应该一直抱着不放。第二，你必须明白自己绝不可能在股价涨到最高点时才出脱。因此，你如果因为卖出股票后该股股价仍持续上扬而自责，实在是再愚蠢不过的事。所谓获利了结的意义是你已经 *** 卖出股票而赚了一笔，因此没有必要因为股价在卖出后持续上扬，而感到懊恼。

本益比与股票表现无绝对关系

问：你在《股票赚钱术》一书中，对一般投资大众认为相当重要的指标，如本益比、股利、分散风险、超买／超卖指标严加批评。你认为这些指标有什么缺点?我们先从本益比开始好了。

答：有人认为本益比低就表示股价偏低。然而这种主张根本就是胡说八道。根据我的研究发现，本益比与股票的表现并没有任何关系。有些股票在开始飙涨时，其本益比为 10，然而有些则是 50。

根据 1953 年到 1985 年的资料显示，表现最好的股票，在涨势发动之初的本益比平均值为 20，同时期所有股票的本益比平均值则为 15。这表示如果只购买本益比低于总平均值的股票，你将会错失许多上涨的潜力股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多投资人犯一个共通的错误，即因着低本益比而购买股票。多年前，我曾因诺斯洛普公司的本益比只有 4 而购买该股票，可是我却发现诺斯洛普公司股票的本益比却从 4 降到 2 的水准。

投资大众犯下的另外一个共通错误是在股票本益比高时卖出 该股票。我记得在 1962 年，有一位投资人冲进我朋友的经纪公司，气急地表示全录公司股价过高，因为其本益比已高达 50。结果他在全录公司股价为 88 美元时卖出，但是全录公司股价最后竟涨到 1300 美元的水准。

问：那么股利呢?

答：股利更加和股票的表现无关。事实上，公司所支付的股利越高，其经营体质就可能越弱，因为公司为弥补发放股利所流失的资金，可能必须负担更高的利息取得资金。股价下跌时，等待股利发放而抱着股票不卖，其实是一件相当幼稚的事。假如你获得 4％的股利，股价即跌了 25％，你的投资净损将是 21％。

问：超买／超卖指标呢?

答：我很少注意超买／超卖指标，我曾经雇用一位专门研究这类技术指标的教授。当 1969 年股市开始疲弱不振时，我建议投资组织经理人抛出持股，落袋为安。然而那位教授却告诉我，指标显示股市已经超卖，因此不必急着卖出股票。就在他说完之后没多久，股市就立刻开始加速下跌。

问：那么分散风险呢?

答：分散风险其实只能防范自己无知的风险。我认为投资人最东好只选择几支股票详加研究，然后再从中筛选出最具有潜力的个股。投资人也应该密切观念中选股票的表现，这对风险控制非常重要。

问：你会建议投资人持有多少种股票?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：这得视投资金额而定。如果投资金额是 5000 美元，我会建议持有一或两种股票。1 万美元可持有三或四种。2 万 5000 美元，四或五种。5 种美元，五或六种。10 万美元以上，六或七种。

量为观察份公司走势的关键

问：除了以上这些之外，你认为投资大众还有什么较常见的错误观念?

答：大部分投资人认为股市的分析图表没有什么意义。事实上，只有大约 5％到 10％的投资人看得懂分析图表。甚至有许多专业交易员都对分析图表一知半解。投资人不知使用分析图表，就如同工程师不懂得使用 x 光一样愚蠢。分析图表可以提供许多用其他方法难以获得的资讯。分析图表可以便各种股票的表现组织化，对选股工作有很大的帮助。

问：你刚才提到，利用成交量?

答：成交量是测量股市需求状况的一种工具。当股票开始向上攀升且有意冲开时，该股交易量应该会比其最近几个月的平均日成交量要高出 50％左右。而成交量增加是得知该股将向上攀升的关键指标之一。

另外，当某支股票上涨一阵子之后，进入整理打底阶段时，如果该股成交量萎缩，即表示该股前景持续看好，因为这种状况代表该股票在市场上求售的数量减少。

问：你是以何种态度来面对亏损的?

答：假如你所遭遇的亏损不是由于你的错误所造成，这就表示整个股市大势不好。如果你的股票持续亏损，你最好是暂时出场避开风头。

共同基金宜长期投资

问：你所使用的 CANSLlM 选股策略，其中的“M”是强调要在空头时远离市场。然而，共同基金由于基金的性质，不论是在多头市场或是在空头市场，都大量进行股票投资。难道说你认为购买共同基金是一种相当差劲的投资方式?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：正好相反，我认为共同基金是一种非常好的股市投资方式，我认为每个人都应该拥有自己的房屋及不动产、股市投资帐户或共同基金。尽管共同基金是一种很好的投资方式，可是问题在于大多数人都不懂如何运用共同基金进行投资。

运用共同基金最好的方式是在买下共同基金之后，就抱牢它等个几年再说，这样，你才可以在共同基金赚钱。既然要长期抱牢共同基金，你就必须忍受其间可能遭遇的空头市场。典型的成长型共同基金在碰到多头走势时可能会上涨 75％到 100％，但是在遭逢空头走势时却只会下跌 20％到 30％。

问：你是说投资人对投资共同基金与个股的态度应有所不同?

答：是的，两者之间有很大的差别。当你投资个股时，你必须要设定停损点，因为你不知道该股股价下跌时，到底会跌到什么时候才停止。我记得我曾经在某支股票价格为 100 美元时卖出，后来该股竟然跌到一美元。我根本无法预料这支股票竟会跌得这么惨。假如当时我一直抱着该股不放，岂不灾情惨重。这样的错误可能会使你永无翻身之日。

然而投资共同基金的态度应与投资个股的态度完全相反。在空头市场来临时，也应该紧抱着共同基金不放，因为当股市随着美国经济复苏而回升，共同基金也会随之翻扬。可是不幸的是，大部分共同基金的投资人一旦遭逢空头走势，便会紧张起来，而改变其共同基金的长期投资计划。事实上，当共同基金显著下跌时，你应该趁机进货才对。

问：这么说来，你是说一般投资大众面对共同基金与个股投资的态度都是错误的?我是指他们在空头市场时紧抱着个股不放，而却抛出共同基金。

答：是的，完全正确。这是因为大部分的投资人在空头市场时，由于心理压力而做成错误的决定。

选股是投资人必修学分

问：除此之外，投资大众最常犯的错误有哪些?

答：在我的《股市赚钱术》一书中，有整整一章讨论这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、大部分投资人连股市投资的大门都没通过，因为他们没订定一套标准。有些人甚至不知道如何选择好股，结果却选择了一些表现平平的股票。

二、在股价下跌时买进股票，这是一项相当严重的错误。买一支股价远比前几个月水准低的股票，看来是捡到便宜货，然而这种作法却可能遭致重大损失。

我有一位朋友曾在 1981 年 3 月份以每股 19 美元的价格买进国际哈佛斯特公司(Internationa Harrester Co．)的股票，理由是该股股价已大幅下挫。这是他的第一笔投资，然而也是他所犯下的第一个致命错误，因为国际哈佛斯特公司股价之所以大幅下跌，是 因为该公司已经濒临破产边缘。

三、追低买进也是一项严重的错误。假如你以每股 40 美元的价格买进某支股票，然后又在股价跌至 30 美元时买进，看起来你买进该支股票的平均价格为每股 35 美元，但是实际上却是把自己的资金押在一支持续下跌的股票上。这种业余人士才使用的操作策略很可能会造成令人难以想像的损失。

没有物美价廉的股票

四、大部分投资人都倾向于买进低价格的股票。他们认为，用同样的钱与其买 50 股较昂贵的股票，不如买 100 股或 1000 股较便宜的股票。事实上，你应该购买价格较高，公司营运状况较佳的股票。你所应该注意的，不在于你可以买多少股票，而在于你能投资多少钱，以及这笔钱所能买到的最好商品。

每股 2 美元、5 美元或 10 美元的股票看起来好象是便宜货， 然而大部分股价低的公司，要不是营运状况不好，就是经营体质不健全，股票也没有物美价廉这种事。

另外，大量买进低价股所负担的佣金也比较多，风险也比较高，因为低价股下跌 15％到 20％的速度远高于高价股。专业交易员与机构投资人大都不会购买单价在 5 美元或 10 美元的股票，然而其有上涨潜力的股票。

五、投资人初入股市时，希望大赚一笔。他们急功好利、因此疏忽了基本准备工作，而且也没有耐心学习必要的技巧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、大部分投资人通过耳语、谣言、故事以及一些业余人士的建议投资股票。换句话说，他们等于是把自己的血汗钱交给别人投资、而不愿意费神确定自己真正要投资的是什么。他们宁愿相信别人的耳语，也不愿相信自己的决定。

七、部分投资人买进股票，是因为看中该股票的股利以及其较低的本益比。然而股利的重要性远不如每股盈余。事实上，公司所支付的股利越高，其经营体质就越弱，因为该公司必须以高利贷款来弥补股利发放后所损失的内部资金。此外，投资人可能会于股价下跌，而在一、两天之内就将股利陪光。至于股票本益比偏低，可是能是由该公司营运状况不理想所致。

八、许多投资人倾向于购买上市公司名称较为熟悉的股票。你曾经在通用汽车公司工作，也不表示通用汽车公司的股票值得投资。有些上市公司的名称你可能连听都没听过，然而你只要稍加研究。就会对这些公司印象深刻。

当机立断方能降低亏损

九、大部分投资人无法分辨投资资讯品质的优劣，因此把朋友、经纪商以及投资顾问视为其投资建议的可靠来源，殊不知这些来源可能正是导致其亏损的罪魁祸首。杰出的投资顾问与经纪商就如同杰出的医生、律师、棒球选手一样，百不及一。10 个棒球选手也只有一个能加入职业联盟，而从大学毕业的棒球选手，大部分部没有资格进入职业联盟。

十、有 98％的投资人不敢在股价创新高时买进股票，因为他们担心股价已经涨得过高。然而依靠个人感觉所做的判断绝不会比股市走势所透露出来的讯息准确。

十一、大部分业余投资人在遭遇亏损时，都无法及时抛出持股，将亏损降到最低，却宁愿固执地等待股价回升，结果反而使亏损一直扩大到难以弥补的地步。

十二、大部分持有股票的投资人只要股价稍微上扬，便迫不及待地获利了结，然而却紧抱着亏损的股票不放。这样的投资方法正好与正确的方法完全相反。

十三、大部分投资人过分担心证交税与佣金，反而忽略了投资股票的最终目的是赚取利润。有些投资人甚至由于过分担心证交税，结果错失许多赚取利润的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于佣金与做出正确决定和及时采取行动相比，更是显得微不足道，投资股票比投资房地产占便宜的地方，便是在于股票交易的佣金低、市场获利性流通性高。

十四、许多投资人都把买卖期权(options)视为发财的捷径，然而他们在购买期权时，却只注意短期、低价的期权，殊不知这种期权的风险远大于长期的期权。

十五、大部分投资新手在下单时都会采取限价买进或卖出的方法，很少使用市价挂进或挂出的方法。然而限价下单的方式很容易让你错失股价上扬的列车，或及早抛出以降低亏损的机会。

应彻底执行选股策略

十六、有些投资人经常难以作出买进或卖出的决定。事实上，他们之所以如此犹豫不决，是在于他们无法确定自己到底在做什么。他们没有投资计划，也没有一套完整的投资方法，因此对于自己的决定没有把握。

十七、大部分投资人都无法以客观的角度来观察股市。他们总会挑选自己心理上较为喜欢的股票，并一心希望这些股票会使他们获利，而忽略了股市走势所透露出来的讯息。

十八、投资大众经常会受困于一些不十分重要的事，而影响其投资决策，例如股利、上市公司的某项新声明，以及经纪商和一般投资顾问公司的意见.

一般而言，投资股票要获致成功需要三项基本要件：即一套有效的选股策略、风险管理以及遵守上述两项要件的纪律。而威廉·欧尼尔就是一个最好的范例。他设计出一套非常高明的选股方法 CANSLIM，和一套控制风险的原则。同时，他也很有纪律地执行自己的选股策略与风险管理原则。欧尼尔的 GANSLIM 选股策略以及他在《股市赚钱术》一书中所叙述投资人最常犯的十八项错误，对投资人相当有用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 投资股票仿佛寻宝 ◆David Ryan 大卫·瑞安◆

大卫·瑞安不认为购买低价股是好的投资方式。但他并非一直如此。瑞安回忆他在 13 岁时，曾经翻阅《华尔街日报》，找到一支股价只有 1 美元的股票。于是，他拿着报纸问他父亲说："假如我筹到 1 块钱，我能不能买这支股票?"他父亲就告诉他，事情并非这样简单。"在购买股票之前，你必须对该股票的上市公司做一些研究。"，他父亲解释。

从糖棒开始的投资生涯

几天之后，瑞安在《华尔街日报》上看到一篇有关华德食品公司(Wards Foods Co．)的文章。该公司是制造蜂蜜糖棒的厂商，它对瑞安而言，似乎是一个很好的投资目标，因为他非常喜爱吃蜂蜜糖棒。后来他父亲替他开了一个帐户，于是他买了 10 股华德公司的股票。

记得他当时一再向朋友推荐华德食品公司的蜂蜜糖棒。他认为，只要他的朋友多买华德食品公司的蜂蜜糖棒，该公司的业绩就会大增，而他的股票也会因此上涨。瑞安的股票投资生涯就此正式展开。

瑞安对股票的兴趣随年岁俱增。他在 16 岁时，就订了一份投资周刊，并曾多次参加由威廉·欧尼尔以及其他投资专家所举办的投资研讨会。在大学时代，他几乎读遍所有有关股市投资的书籍。

威廉·欧尼尔是瑞安的偶像。1982 年瑞安从大学毕业后，便决定到欧尼尔的公司工作。他向该公司表示，愿意接受任何工作，至不支薪都可以，只要让他进去就行。后来，他终于说服了欧尼尔，而且在短短的 4 年内，凭其卓越的投资业绩而成为欧尼尔公司年轻的副总裁和最具声名的投资组合经理人，甚至也成为欧尼尔为机构投资客户选股的最得力助手。

瑞安在股市中的名声，可说是从 1985 年的一次全美投资大赛中建立起来的。这场比赛是由前史坦福大学教授诺恩·塞迪(Norm Zadeh)主办的，而瑞安以 161％的年投资报酬率获得该届比赛的冠军。瑞安为证明自己不是 *** 运气赢得冠军，于是在 1986 年再度参赛，结果以 160％的年投资报酬率再获得亚军。1987 年，瑞安又参加全美投资大赛，并以 3 位数字的年投资报酬率再度冠军：综合这!年的成绩，瑞安的投资报酬率高达令人难以置信的 1379％。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

选股就像寻宝游戏

虽然我所采访的交易员大都热爱操盘，然而却没有任何一人表现得像瑞安如此狂热。对他而言，选股是非常有趣的游戏，根据他的说法，选股就像寻宝。瑞安到现在都还无法相信，竟然有人愿意付钱给他去玩寻宝游戏。

我所采访交易员的办公室大都相当豪华，但瑞安却正好相反。他的办公室不但空间狭小，而且四周声音相当吵杂。可是他根本不在乎。就我的看法，瑞安只要有一台电脑和所需要的资料，就是衣橱里工作，他也不会在意。

问：你在欧尼尔公司最初的工作是否与股市分析有关?

答：没有。不过我一进欧尼尔公司就开始钻研股市分析。

问：我想你是用自己私人的时间来做这项工作吧?

答：是的，我每天晚上和每个周末都会把资料带回家研究。

问：你到底研究些什么?

答：我研究分析图表和欧尼尔公司过去的分析报告与预测。我也研究曾经飙涨的股票以及它们在飘涨之前的待性。我希望我的股市分析技术能与欧尼尔一样高明。他是我的偶像。

问，你当时是否有从事交易?

答：有的。我一进入欧尼尔公司(当时是 1982 年)，就开了一个 Z 万美元的帐户。

记取教训。东山再起

问：你当时的交易成绩如何?

答：到 1983 年 6 月时，我帐户中的金额增加到 5 万 2000 美元，之后便开始亏损，到了 1984 年下半年，我的帐户只剩下 1 万 6000 美元。

问：你是否知道当时自己犯了什么错误?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。我曾就我 1983 年 6 月到 1984 年中期所犯下的每一项错误进行检讨。我当时犯下最大的错误也许是,尽管当时股市已步入空头市场，道琼工业股价指数已经由 1296 点跌到 1078 点，然而我却仍以我在 1982 年 8 月到 1983 年 6 月多头定势的操作方式进行交易。另外，我也犯下买进涨得过高股票的错误。当时我买进一些股价已较其底部上涨 15％到 20％的股票，然而我只应该买进一些股价只较其底部上涨百分之几的股票，否则所承担的风险就会太高。

这段期间的操作使我得到许多教训。到 1984 年底，我卖掉部分房地产，然后把资金全部投入股市，东山再起。

问：你对东山再起是否深具信心?我是说既然你已检讨过你所犯下的错误。

答：是的。我更加用功，而且我相信自己会比以前做得更好。后来我在 1985 年参加美国股市投资大赛，结果以 161％的年投报酬率得到冠军。从 1985 年开始，我连续 3 年参加美国股市投资大赛，而且在 1986 年与 1987 年的平均年投资报酬率也都在百分之百以上。我之所以能有如此佳绩，完全是因为我只买进符合我选股条件的股票。

问：那么你今年(1988 年 5 月)的成绩如何?

答：今年到目前为止，我的成绩不如往年理想。这是因为股市的发展形态已经有所不同，股价波动的速度已不如过去 3 年那般快速。今年我投入股市资金较少，因为我认为今年要在股市获得大丰收的可能性较小。

坚守原则勿追高杀低

问：你曾经提及，你几乎读遍所有有关股市投资的书籍。你认为其中哪些值得推荐给有志成为股票交易员的新人?

答：我认为必读的书有欧尼尔的《股票赚钱术》、尼可劳斯·达弗斯(Hicholas Darfas)的《如何在股市赚 200 万美元》(How I Made Two MilIion Dollars in the Stock)。另外，我也推荐艾德因，李伊佛(Edwin Lefevre)的《股票操作回忆录》(Reminiscences of a stock Operator)，以及杰西·李尔摩(Jesse Livemore)的《如何从事股票交易》(How to Trade in Stocks)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：是否还有其他值得推荐的书?

答：其他如理察·乐夫(Richard Love)的《超级强势股》(Super Performance Stocks)也值得一读。该书是分析强势股特性的佳作，对选股非常有帮助。此外柯米·基格(Kermit Zieg)与苏娜·塞格(Susannah H Zieg)合著的《成长股素描》(Profile of a Groulth Stock)也是选股必读的参考书籍。马蒂·史威格(Marty Zweig)《华尔街致胜之道》(winning in wall Street)与山姆·威斯坦(Sam weinstein)的《多头与空头市场致胜秘诀》(Secrets for Profiting in BuIl and Beur Markets)也值得推荐，尤其是后者对抛空颇有一番见解。

以上这些书籍都不错，不过自己从股市所学到的东西会更多。我每次买进一支股票，就会记下买进的理由。这样的做法，有助于我记住强势股的特性，然而更重要的是，这有助于我了解自己所犯的错误。

问：你从做笔记中学到什么?

答：绝不是追高杀低。用欧尼尔的 GANSUM 方法选股，尽可能遵守既定的交易原则。绝不听信股市谣言与耳语，越听信股市谣言与耳语，在股市遭致的损失就越大。

问：操作笔记对你的成功，是否有很大的帮助?

答：是的。

选好股，非选低价股

问：请你谈谈你的选股程序？

答：首先，我观察个股的技术图表，然后记下走势较为强劲的股票。换句话说，我记下所有值得仔细观察的股票。

问：你的公司至少追踪 7000 支股票的走势。你不会每支都有观察吧?

答：我不可能全部都观察，不过，我每周观察约 4000 支股票。光凭这些，我就能了解大势所趋.此外，股市中大约有 1500 支到 2000 支股票的股价在每股 10 美元以下，我对这类股票根本没兴趣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：这样的做法对吗?我是指省略股价在 10 美元以下的股票。

答：我认为是正确的，因为这些股票之所以如此廉价，不是没有原因的。

问：可是，有时候最不引人注意的股票却可能是最值得买的股票？

答：有时候的确如此。不过这类股票大部分都是经年累月地在低档徘徊。我宁愿等到这些股票证明自己还有上涨的实力，好比说涨到 1；美元或 20 美元之后，再考虑是否要进一步观察。

每股盈余越高超好

问：你在记下自己比较感兴趣的股票之后，接下来的步骤是什么?

答：我会检查这些股票过去 5 年的盈余成长纪录，并比较其最近两季与前一年同期的盈余成长。后者可以告诉你股票的盈余成长是否有所衰退。例如某支股票在过去 5 年的盈余平均成长率为 30％，看来相当不错。然而如果其最近两季的盈余成长率却只有 10％和 15％，这就可能表示其盈余高成长的时代已经结束。当然，5 年的盈余成长纪录与最近两季的盈余必须合并考虑。

问：你是如何依据每股盈余的级数做为取舍标准?

答：越高越好，至少级数要在 80 分以上，90 分更好。事实上，我所买进的股票当中有许多的级数是 99 分。

问：什么原因会使高盈余股票无法飘涨?

答：股市疲软不振就会使得高盈余股票无法动弹。一旦压力解除，这些股票就会一飞冲天。

问：如果大势不错，还有什么原因会阻碍高盈余股票股价上涨?

答：投资大众的错觉。也许有些人会以为这些股票无法继续维持其以往的高盈余水准。

问：除了每股盈余外，你还用什么指标做为选股的标准?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：相对强弱指数也非常重要。

问：你对相对强弱指数的标准为何?

答：至少要 80 分，最好能在 90 分以上。

注意相对强弱指数的变动

问：如果某支股票的相对强弱指数在 80 以上，我会以为……

答：你会以为这支股票的股价已经涨得太高，不可能进一步飘开，是不是?

问：不一定如此。不过，就我的经验来说，任何一支股票在到达顶部时，其相对强弱指标都相当高。如果你只买相对强弱指数高的股票，你如何避免买到股价已经涨到顶部的股票?

答：我会在第一个步骤，即观察个股走势时，就把已经涨得过高的股票淘汰出局。然而相对强弱指数高的股票，通常还会持续上扬好几个月。例如微软公司(Microsoft Co．)股价为 50 美元时，其相对强弱指数就已经高达 97。可是该股票最后仍涨到每股 161 美元的水准。

问：你的意思是说，相对强弱指数越高的股票越值得投资?

答：是的。如果有两支股票的相对强弱指数分别为 99 与 95.我会选择 95 的那一支。一旦相对强弱指数开始下降，我就会立刻抛出该股，

问：如此说来，你不但注意相对强弱指数本身，同时也注意相对强弱指数的变动?

答：是的。假如股票的相对强弱指数开始下降，我就会非常谨慎，即使该指数仍在 80 以上。

问：就相对强弱指数与每股盈余而言，你在选股时，会先研究其中的哪一项?

答：我可能会把相对强弱指数摆在每股盈余之前。相对强弱指数往往会在公司盈余报告公布之前，就先有所反应。

问：你是否也会以各产业之间的相对强弱指数做为选股的依据之一?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。《投资人日报》会把各产业的相对强弱指数分为 0 到 200 级，我通常只会选择最高 50 级的产业股。

流通股数与炒作题材

问：在研究个股的相对强弱指数、每股盈余以及各产业的相对强弱指数之后，下一个选股步骤是什么?

答：我会检查个股流通在外的股数。我都是选择该股数在 3000 万股以下，而且最好是只有 500 万到 1000 万股的股票。流通在外股数在 3000 万股以上的股票都比较饱和，它们可能已经有过多次股票分割。就供需观点来看，它们的供应量较多，因此需要较多的资金才能推动它们上扬。

问：你在选股时，还会注意什么?

答：最好是拥有如共同基金等机构投资人的支撑力量，因为机构投资人才是真正促使股价上扬的主力。不过，机构投资人拥有的股票比例不能太多，最好是占流通在外股数的 1％到 20％。

问：除以上这些要素之外，你还会注意什么?

答：股票本身应该具有吸引投资人的炒作题材。例如锐跑(Reebok)的某种新款运动鞋大受欢迎，或康百克(Compag)推出一款新颖的携带式电脑等。

问：如果你用上述的方法选股，一定有不少股票符合你的条件。

答：一般来说，7000 支股票中大约只有 70 支能符合我的要求。我会再从这 70 支中，筛选 7 支出来。

问：你如何进行筛选?

答：这些股票不但要完全符合我的条件，同时过去的表现也必须令我满意。例如这些股票的股价过去是否曾经上涨一倍?我所买的股票之中，有许多在我买进之前，其价格早已上涨一倍或二倍 了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你是说你是买进价格已上涨一倍的股票?

答：是的，因为这表示往后该股仍会有一段不寻常的涨势。如果情势进展顺利，股价上涨一倍’只不过是刚开始而已，它也许会再上涨一倍。简单地说，我在股市中所选择的股票无论在盈余或是技术分析方面，都是表现得最突出而且强劲的。

中选股票表现未必好

问：既然你的选股条件如此严格，中选股票的表现是否都令你满意?

答：不是。大约各占 50%，这是因为我会尽快出清亏损的股票。我规定自己持有的股票的跌幅绝不能超过 7%，然而我通常是 股价下跌幅度还不到 7%时便抛售出去。其实我只是*** 几支个股；其价格在一年内能上涨 2 倍或 3 倍的胜票来赚钱。不过我所赚到的钱通常能弥补亏损。

问：通常你持有股票的时间是多久?

答：如果股票表现良好，我通常会持有半年到一年。不过大部分上涨的股票在三个月之后就会转弱。至于出现亏损的股票，我最多只会持有两周。

问：你认为投资人在进出时，是否应使用市价委托的方式下单?

答：如果股市走势牛皮，使用限价委托下单倒也无妨。如果你认为某支股票前景海阔天空，而这就是你要买进该支股票的唯一理由，那么你没有理由不使用市价委托的下单方式，只管买进就对 了。在股价下跌时也是如此，如果你认为该支股票即将下跌，尽快卖出就是对的。

我曾经吃过未使用市价委托的苦头。 1982 年时，我想买德克 斯东(Textone)公司的股票。当时该股股价为每股 15 美元左右。第二天，该股上涨到 16．5 美元。我想，既然我在每股 15 美元时都没有买进，又何必 16．5 美元时买进。结果，该支股票最后竟然上涨到 45 美元.

股价创新高上档空间广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你的操盘方式之一是买进股价创新高的股票，请问这是什么原因?

答：我买进某支股票是因为该股具有极大的上涨潜力，亦即该股票能使我赚钱的可能性最大。当某支股票挣脱下跌的泥沼而开始反弹，并回升到当初下跌前的最高点时，一定会有许多原先在高档套牢的投资人急于解套而卖出股票，这会对该股造成反压，使其难以突破高档套牢区。

问：你是说，股票创新高可能表示上面没有所谓的高档套车压，因此上涨空间无限?

答：是的。因为股价创新高即表示没有人会为解套抛出股票对其造成压力。创新高可说是皆大欢喜的事，因此，大家都会赚钱，没有人会亏钱。

问：可是，有时候当你在等待股价创新高时，市场压力反而迫使股价下跌。请问你如何避免这种情况?

答：其实这可以从成交量得到线索。如果某一天的成交量突然加倍，而股价也创新高，这就表示有许多人对该股票感兴趣，而大肆抢进。

成交量为操作重要指标

问：这么说来，成交量是使你免于成为拉高出货的受害人的武

答：是的，如果股价创新高，然而成交量却只放大 10％，那么，你就得小心了。

问：你是在股票创新高的第一天买进呢?还是等其盘整几天后再买进?

答：我会尽快买进。

问：如果你在股票创新高时买进，但是股价却又跌回到数天前的价值，此时你要到什么时候才断定股价创新高只不过是昙花一现而已?例如某支股票原本是在每股 16 美元到 20 美元之间波动，后来却涨到 21 美元，而你在此刻买进。可是过了一天两，股票又跌回 19 美元，面对这样的情况，你会如何处理?

答：如果股价回跌，我会把手中的持股至少减少一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你所谓的股价回跌是指回跌到其原先盘整区的顶部，还是指跌破顶部?

答：我是指跌破盘整区的顶部。有时候股价在创新高之后就会回跌到盘整区的顶部，而不会跌破。面对这种情况，我会继续维持有的持股。如果某支股票盘整区的顶部是每股 20 美元，该股却回跌到每股 19.75 美元，我就会把手中持股至少减少一半。通常股票回跌也会跌到盘整区的底部。拿上面的例子来说，如果股票从每股 21 美元跌到 19．75 美元，它很可能会再一路下滑到每胜 16 美元的价位。因此，在胜票跌破盘整区的底部时，你就得设法停损，

问：从技术观点来看，如果股价跌破盘整区的顶部，是否是利空指标?

答：是的。在股票买进的当天就应该有获利。事实上，在买进股票的当天就获利，是显示你将 *** 这笔交易获利的最佳指标。

成交量透露什么讯息

问：请说明一下，你是如何利用成交量来从事交易的?

答：当股票在上涨一段时间之后开始盘整，你希望看到的，应该是成交量呈现萎缩。成交量萎缩之后又再放大，即表示整理已经完成，该股将更上层楼。

问：如此说来，当股票处于盘整的阶段时，成交量萎缩是好现象。如果股票盘整时，成交量却在放大，是否就表示该股已涨到顶部?

答：是的，因为成交量放大代表有许多人急着脱手。在股票创新高时，你所希望看到的应该是成交量扩大，然而在盘整时，你所希望的却应该是成交量萎缩。

问：成交量还会透露什么讯息?答：当股市或某支股票在触底时，你所看到的应该是成交量放大而且股价停止下滑。例如道琼工业股价指数从 2200 点跌到 2085 点时，成交量却再扩大，并以高盘作收，这就表示股市已获得支撑，有许多人在此刻逢低承接。

问：你的选股方式似乎与欧尼尔的 GANSUM 选股策略十分类似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。我从他那里受益良多。不过欧尼尔认为本益比不重要，我却认为，购买本益比偏低的股票，获利的可能性比较大。

我所谓本益比低的股票是指本益比较股市本益比最多只高出一倍的股票。超过股市本益比一倍以上的股票都属于本益比偏高的股票。依我个人的经验，凡是盈余表现强劲且本益比低的股票，获利潜力会很大。

问：你认为 80 年代的基本市场行为是否仍与 70 年代与 60 年代相近似?

答：是的。股市走势其实会一再重复。拿 1960 年表现最好的股票来与 1980 年表现最好的股票相比，两者之间的特性其实是一致的。

作空比作多困难

问：你可曾想过抛空的问题?

答：我对放空的经验不足，需要花较多的时间去研究。不过要选择放空的股票，我想应该把我前面所说的选股条件完全反过来，应该找一些在过去 5 年盈余成长记录很差，而且季盈余持续减少的股票。这些股票的相对强弱指数应该偏低，而且股价有再创新低的可能。

问：你认为放空是否是在空头市场中获利的重要关键之一?

答：是的。不过欧尼尔会告诉你，作空要比作多至少困难 3 倍。也也会告诉你，他在最近九次的空头定势中只获利两次。他认为，空头市场来临时的最好办法就是作壁上观。

问：如何及早断定空头市场的来临?

答：如果我所持有的股票表现欠佳，我就断定空头走势已经来临。如果股市大势仍处多头，而领先股却在下跌，这就表示空头市场正在逐渐形成。一旦我手中持有的股票有 5 种或 6 种股票被迫以停损出场，这就是预警的讯号。

问：你进入股市交易行业的时间并不算长。你是否有信心在未来的交易生涯仍能获致成功?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。因此我已经建立一套可以在未来股市交易中获致成功的方法。此外，我也从不停止学习。

问：你是否认为自己会随着年岁的增长，成为更高明的交易员?

答：是的。如果你能从自己的每笔交易中学到一些新东西，你的交易技巧就必定会越来越高明。

问：你在股市交易上的成就，为什么会比一般投资人高出许多?

答：因为我热爱这份工作。虽然每天工作 8 到 9 小时，但是下班回家还会再花几小时时间研究股票。此外，周六我还会收到许多股市的统计图表，而我总会在周日花 3 到 4 小时专研。我认为，如果一个人热爱自己的工作，成功的机会一定比较大。

股市乐趣在寻找明星股

问：有许多投资人都会在闲暇时研究股票，可是他们面对股市却是屡战屡败。

答：这也许是因为他们没有一套优良的选股方法。他们选股可能只是因为看到某篇介绍单一股票的文章或报导，然后说："这支股票看起来不错，就买了"。或许他们是听了经纪商的建议才买进股票。

问：你对新进的交易员有什么忠告?

答：我对任何股市新手的忠告是：从错误中学习，这是在股市中获胜的唯一方法。

问：你还想说什么吗?

答：股市中蕴藏的最大乐趣即是在于寻找明日之星一寻找具有飘涨潜力的明星股。我就乐此不疲。

问：你把选股说得好像是玩游戏一般。

答：它根本就是一场游戏。对我而言，这就如同玩寻宝游戏一样。在这儿某处藏着一颗明珠，而我要把它找出来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高价买进更高价卖出

在股市中赚钱的的传统法则是：低价买进，高价卖出。然而大卫瑞安却不如此想，他的主张是：高价买进，更高价卖出。事实上，瑞安通常绝不考虑买进每股 10 美元以下的低价股。

瑞安的成功之道，基本上是 *** 其严格的选股策略。他利用得自威廉·欧尼尔的选股方法，再加上辛勤的工作与深入的分析，才在股市中开创一片天地。

交易员一旦偏离其既定的交易法则，就注定要遭到亏损。瑞安也不例外。他在 1983 年中到 1984 年中这段时间，被自己前几次成功的交易冲昏了头，忘记了自己既定的一项基本法则：绝不买涨得过份离谱的股票，结果遭受到重大损失。然而在此之后，他就不再犯下同样的错误。

做笔记是瑞安操盘的一大特色。每当买进一支股票时，他就记下买进的理由；每当增加或减少持股时，他也会记下自己的看法。这样的作法，可以使他更了解明星股的特性，然而，也许更重要的是，他可以藉此避免重蹈覆辙。

瑞安和欧尼尔一样，只买最好的股票。面对亏损时，他也绝不留恋，会尽快停损。他每笔交易所能容忍的亏损绝不超过 7%。这种停损法则是每一位成功交易员交易策略中最不可或缺的一项工具。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 独到的操作理念 ◆Michael Steinhardt 麦可·史坦哈德◆

麦可·史坦哈德对股市发生兴趣，可以追溯到他行“割礼”的时候。当时，他父亲赠与他 200 股股票做为贺礼。史坦哈德回忆，他在青少年时期，经常在当地的证券公司参观，然而他的朋友却都逗留在外面玩棒球。

史坦哈德聪颖过人，1960 年；他才 19 岁，便从宾州大学的华顿学院毕业。毕业后，史坦哈德便迈进华尔街，担任助理分析的工作。到 1967 年，已经小有名气的史坦哈德和两位合伙人成立了史坦哈德·范·伯考维兹投资公司＜Investment Firm of Seeinhardt，Fine and Berkowitz＞。这家公司是史坦哈德合伙公司＜Seeinhardt Partners＞的前身(范和伯考维兹在 1970 年代末期与史坦哈德拆伙).

史坦哈德创业至今，已有 21 个年头，公司在这段期间的成就斐然，年投资报酬率高达 30％以上，相形之下，史坦普五百种股价指数同期的平均年涨幅却只有 8.9％。换句话说，如果你在 1967 年投资史坦哈德 1000 美元，到 1988 年春季，你收获得 9 万 3000 美元，但是如果你投资史坦普股价指数，你则只能拿到 6400 美元而已。

要求严格的老船长

史坦哈德在交易方面的卓越表现，在于他使用多种不同的投资方法。他既是一位做长线的投资人，同时也是一位抢短线的交易员。他能果决地抛售股票，也能大胆的买进股票。另外，只要他认为时机恰当，就会毫不犹豫地转换投资工具。

整体而言，史坦哈德合伙公司的杰出表现并不是史坦哈德一个人所创造的。公司多年来，已经培育出许多优越的交易员与分析师，无庸置疑地，史坦哈德却是这家公司的决策中心。史坦哈德每天会多次观察史坦哈德合伙公司的投资组合。尽管史坦哈德会授予手下交易员充分的决策权，但是只要他认为公司持有的部位不理想，他就会要求交易员重新检讨投资策略。

史坦哈德严格控制公司投资组合的管理作风，使他得到难以一起工作的恶名。事实上，许多离开史坦哈德合伙公司多年的交易员，直到现在，都视史坦哈德为一位作风强硬，要求严格的老船长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总而言之，在工作方面所表现出来的一面，与美式橄榄球队教练颇为相近，是以行事强硬的作风来管理一批交易员。

我无缘见到史坦哈德行事作风强硬的一面。我所访问的史坦哈德，是一位平易近人、态度和蔼，并具有幽默感的绅士。当然，我是在市场休市之后才访问他的。

问：请问你交易哲学的中心理念是什么?

答：我并不把我的工作视为"交易"。或许由于交易频繁，我因此被列入所谓的"交易"行业中，然而我宁愿把自己的行业视为"投资"。

在我的观念中，交易乃指在买进之前，就具有卖出牟利的态度。例如我今天买进股价指数期货，乃是因为我认为股价指数期货明天会涨，因此我打算明天卖出我所持有的部分，这就是交易。但是我在市场上的所做所为，是基于长期且又较为复杂的原因，例如当我在 1981 年进入债券市场时，我足足持有该部位达二年半的时间。

反其道而行的理念

问：我想，在本书中，我们且称你的工作为交易。

答：请问你如何定义交易与投资?

问：我认为两者之间的差异至少有两点：第一，交易员既能做多，也能做空，而投资人，例如一般共同基金的投资经理人却总是做多，即使市场状况无法掌握，他也投资其资金的 70％，但仍然以做多为主。其次，我认为交易员比较重视大势，例如未来股市是上扬，还是下跌；然而投资人则比较注重选择买进价格合理的股票。以我的观点，我会把你归类为交易员。因此言归正传，请问你交易哲学的中心理念是什么?

答：我的理念与多数人不同，其中最主要的是认知的差异。我总是从众人对市场的普遍认知中，寻找不同的看法，甚至完全相反的看法。

问：请你举一个实例来说明你的理念?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我曾经抛空金纳科技公司(Genetech Co．)的股票长达一年半，在这段时间，尽管做空一度使我遭逢重大损失，可是我坚持做空，因为我对该公司的一种新药品 TPA(TPA 可以经由静脉注射溶解血块)，抱持与市场完全不同的看法。

我的想法是，再过一、两年，TPA 就会被同质而且价格较为低廉的药品取代。假如我的想法正确，该公司的股票就可能因此跌到每股 10 美元以下。当时(1988 年 7 月)，该公司的股价已经从每股 65 美元跌到 27 美元。到 1988 年 11 月底，金纳科技公司的股价已

经跌到每股 15 美元，然而我仍然坚持做空。

我与市场一般认知的相异处在于，市场大众都认为金纳科技是生物科技业界的佼佼者，其所开发的药品足以改变该行业的发展方向。然而只要市场大众对该公司抱持多头的看法，我就会持续采取完全相反的而认知看空。

问：这个例子足以说明你的交易理念，但是它同时也产生另一个问题。假如你抱持与市场一般大众完全相反的看法抛空某支个股，如果基本面一直没有改变，市场大众一直做多这支股票，你自会更加坚信你的空头部位。可是就资金管理的角度来看，当你的空头部位亏损到某个程度时，你必须回补。这种情况是否与你的交易理念有所冲突?

答：市场上的交易行为有其持有的习惯，然而我从不根据这些；习惯从事交易。例如一般人的习惯是，当某支股票的价格已经涨到顶点或开始下跌时才开始做空，即股票已经显露出下跌的迹象，否则不做空。我可以理解这种交易习惯，这种习惯也许是最安全的抛空的方式，但是我却没有这种习惯。

我的态度是“不入虎穴，焉得虎子”。如果想要赚钱，就必须承担某些风险，而我总是在多头还在占上风的时候，就抛空。一般说来，如此的作法等于是过早抛空，因此，起初我的空头部位总是会遭逢部分损失。如果股价仍然持续上扬，我甚至会减少持有的空头部位，但是只要我对市场的看法不变，我就会一直坚持做空，就算 估计错误，我也认了。

少量资金顺势而为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你是说只要你所认定的基本面因素不变，你就会一直坚持你的部位，即使该部位当时多么不利，你也是坚持如此?

答：是的。不过，假如我所持有的部位遭受的压力太大，我也会改变我的交易方向来减轻压力。

我会告诉自己：“好吧，眼前的情况看来对我相当不利。既然眼前尽是买盘，我为什么不暂时加入他们，说不定还可以赚一笔。”简单地说，我把自己分成两部份，我所认知的基本面仍是与市场大众相异，不过我将它放在心中。至于表面上，我则是暂时跟随市场的走势。因此，即使我心中看空股市，我也可能暂时做多，但只用所有资金的 20％到 40％。

问：如果你放空某支股票，然而你对该股所属的行业并不看空，你是否会买进同行业的其它股票来规避做空所担负的风险?

答：我曾经试过这种方法，但是结果不理想，因为这种做法反而会产生两个问题。

一般而言，你买进第二支股票只是为了规避放空第一支股票所担负的风险，你对第二支股票所花的心力绝对不如第一支股票此外，既然你在某支股票上所面临的问题已经严重到必须设法减轻风险，为什么不直接去面对这个问题，而要去买第二支股票，凭添困扰。

举例来说，你放空某支造纸股’，然而纸类股却都上扬，于是你买进另一支造纸股来规避在第一支股票上可能遭逢的损失。可是谁又知道这两支造纸股会上涨还是下跌?我是说，既然你犯了错，就直接面对这个错误，何必拐弯抹角。

问：除了认知差异的交易理念外，你是否还有其他的交易理念?

答：我想是没有了。我从不使用停损，也从来不管股价是否创新高，或是跌到新低价。我也从不使用所谓的技术分析图。

问：你真的从来不使用技术分析图表吗?

答：是的。我认为技术分析图表一无是处。对我而言，任何图表都一样。

问：可是就市场资讯的角度来看，难道你不想用图表来了解某支股票过去的行情走势?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我随时都在注意股市的动态，因此股市所发生的一切事，我都了若指掌。

问：假如你知道某支股票从每股 10 元上涨到 40 美元，难道你不进一步了解该股票上涨的原因?

答：对我而言，这并没有什么差别。

问：你有没有什么特别的交易法则?

答：你所谓的交易法则是什么?

问：比如说你在持有某个部位之前，决定应该在何时出脱该部位。这并不完全是一种风险管理法则，它也可能是……?

答：没有，我并没有类似的停损法则。

(此时，史坦哈德接到一通电话。我从电话扩音器中得知，这通 电话是要告诉史坦哈德一则有关烟草案的诉讼结果。电话上说:"判决已经下来了，大家都没事，除了李盖集团(Liggit Group)被罚款 40 万美元之外，该集团不必担负损害赔偿的责任。"史坦哈德回

答："如此说来，市场上的看法应是认为该判决对被告比较有利。") 一个月前，我放空烟草股，我的理由是，如果原告打赢这场官司，烟草类股一定会下跌，但是如果原告输了，烟草类股的上涨空间也很有限。烟草业者在法律诉讼上从来没败诉过，多赢一场官司也不能算是什么大新闻。这就是我所谓认知的差异。我可以猜想得到，明天报纸上有关这则新闻的标题一定是："法院判决李盖集团对某人吸烟致癌而死负有道义责任。，如此看来，我的认知是正确的，因为这样的标题一定会使部分投资人担心烟草类股的后市。

从认知差异看走势

问：我们言归正传。如果你根据基本分析，决定放空某支股票,然而该股后来的走势却对你的空头部位不利。请问你要到什么时候才会认为你的分析是错误的?你为何会如此认为?

答：这种情况其实经常发生。买进或卖出某支股票后，这支股 票的走势却与自己当初预期的完全相反。我每天都检查我的投资组合六次。投资组合中有许多股票都不是我直接负责

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。例如我的某位属下由于不看好杂志业，放空时代公司的股票，可是在他做空的同时，时代公司股价反而上涨了 10％。在这种情况下，我就会约见这位属下，问他为何认为杂志业前景看淡，何时应该回补。

我在公司里其实担任投资组合监督人的工作，这是一个吃力而不讨好的工作，因为只有投资组合中有某支股票的走势不如期，我就会找负责人问话。因此大家都怕看到我。

问：如果某一支股票的走势与你的基本分析与认知完全相反你是否会因此改变你对该股票的看法?

答：我会假设与我对做的对手，他对该股票的了解程度应该与我相当。比方说我以每股 52 美元的价格买进德士古石油公司股，然而该股却突然下跌到每股 50 美元。由此可知，不论是谁在德士古石油公司股价为 52 美元时卖出，他对该股票的认知完全与我相反，而我会尽可能找出他如此认知的原因。

问：假如你我不出来呢?

答：或多或少总会找到一些答案。不论答案是颇具深度还是平淡无奇，我总会从其中得到一些蛛丝马迹。

问：拿你的烟草股来说好了。假如你长期放空烟草类股，而刚才的新闻虽然会使该类股在明天开盘后一度下跌，可是在收盘时却被拉升。在这种情况下，你是否会回补?

答：这要看我做空的原因何在。如果我做空是因为我认为吸烟人口日益减少，这将对烟草业造成严重打击，那么即使该类股在明天呈现大涨的局面，对我也不会造成任何影响，我反而可以趁此机会多卖出一些。

问：这么说来，只要你做空的基本面原因不改变，你根本不在乎市场对该则新闻的反应是否会与你的预期相反?

答：是的。不过如果消息面是大利空，而市场却上扬，我就会尽力寻找个人原因。通常这类情况都含有深意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对冲基金强调选股

问：你对基金的交易方式与一般共同基金不同，有人称你的基金为对冲(hedge)基金，请问何谓对冲基金?

答：一般认为琼斯集团(A，w．Jones Group)是对冲基金的创始人，而对冲基金的观念可以这样解释：资金管理人并不能预测股市的走势，因为股市走势是各种不同力量交相作用而形成，非人力所能控制，可是我们却可以透过严谨的分析，研判那些公司的股票前景不错，那些又比较差劲。

因此在理论上，某人要维持投资组合的平衡，就可以买进认为 不错的股票，放空认为较差的股票，这样，投资风险可以相互抵销. 例如你看好福特汽车公司的股票，看坏通用汽车公司的股票，你买进福特的股票一美元，就放空等值的通用汽车股票。只要判断正 确，你在通用汽车的空头部位遭受损失，便可以从福特汽车上的多头部位弥补回来。因此，对冲基金的基本观念是强调选股的重要性与能力。

问：今天还有人以这种方式从事交易吗?

答：没有，很遗憾的是，今天大家都误解了对冲基金的定义。今天大家都认为，所谓的对冲基金只是合伙事业中的有限合伙，亦即一般合伙人系根据基金的表现支付报酬，而与传统的以基金金额收取报酬的方法有所区别。事实上，对冲基金的管理人在运用资金上，要比传统的资金管理更其有弹性。他们既可以抛空股票，也可以买进股票，同时也可以运用选择权和期货等其他的投资工具。

问：如此说来，今天所谓的对冲基金只是徒具虚名而已?

答：是的。有些人不称之为对冲基金，甚至认为谈到对冲基金都是一种羞辱的事。对冲事实上含有规避风险与做空的意味，而这种说法显然有违美国大无畏的精神。因此尽管对冲基金在交易上有做空的弹性，可是一般人却宁愿强调在做多方面的弹性。

问：至于你的基金是否符合对冲基金的观念?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我的基金也非常注重做空。我总是持有一些空头部位。同时，我也花费许多时间检讨基金的市场净风险，并予于调整。一般来说，我基金的平均风险是 49％。

问：你是说 40％的净多头部位?

答：是的。

问：你们的净多头部位平均在 40％左右，然而其上下限到底是多少?

答：有时候净空头部位维持约在 15％或 20％左右。有时候则持有 100％的净多头部位。

问：如此说来，你的基金显然既具有做多的弹性，也具有做空的弹性?

答：是的。我另外要强调，具有调整市场风险的弹性，是我基金的最大特色。

没有固定的操作模式

问：你如何研判未来股市的走向?

答：这个问题非三言两语就能回答。不过总而言之，我会考虑许多因素。有时，某些因素的重要性超过其他因素，然而各因素的重要性随时都会改变。

问：对你而言，研判未来股市的行情与选股何者重要?

答：回顾过去 2!年的交易，我的成功得归因于并没有固定的操作模式。有时候， *** 几支精心挑选的股票而大赚一笔，有时候，我则是 *** 看准股市未来的趋向而获致成功。例如在 1973 年到 1974 年之间，股市持续疲软不振，当时我是因为持有净空头头寸而大发利市。另外，我有时候则 *** 债券来赚钱。我所要传达的讯息是：要在市场交易上获得成功，其实并没有一定的模式可循。有些人认为可以依据成功的交易模式，来应付未来的交易，其实这根本就是自欺欺人。因为市场变化既大且快，以往获致成功的交易方式，并不能够保证在未来仍然有效。

问：你为何对 1973 年与 1974 年间的股市疲软不振如此具有信心而放空?

答：因为我判断当时美国经济成长会衰退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你是根据什么下判断的?

答：我认为当时通膨压力沉重，会导致利率上扬，进而促使经济成长减缓。

问：在 1982 年时，肢市也曾经极度疲软不振。你是否在这段期间之前，就感觉到股市将会疲软?

答：并不如 1973 年到 1974 年间那般强烈。不过我在 1981 年和 1982 年曾经卖掉持股，改买国库券而赚了一笔。当时，美国联邦准备理事会采高利率的货币紧缩政策，来打击通货膨胀。当国库券利率高达 14％时，股市根本不具有吸引力。

另一方面，我也根据反向思考法判断，利率会下跌，而这只是时间早晚的问题，因为联邦准备理事会一定会在企业界对高利率感到吃不消时，放宽货币紧缩政策。这也就是说，利率迟早会升到顶峰，然后开始回跌。届时股市势必会因为新资金的注入以及原资金的回笼而恢复生气。

问：根据你独到的操作理念，我想你在买进国库券的时候，也曾经遭到一些损失?

答：是的。那段期间真是难受，因为我基金的大部分投资人都认为我是一名股票交易员，对债券又懂得什么?何况我又何德何能，竟敢与认为利率将会飘涨的大牌经济学家亨利考夫曼唱反调。

问：你是否将持有部位的数量扩张一倍以上?答：是的。在买卖国库券时，任何人都可以用保证金从事交易。根据国库券不同的到期日，交易的保证金最低只要购买金额的 2％。

问：你从买进国库券到利率升抵顶点而开始回跌时，相隔多久时间?

答：我是在 1981 年春天开始买进国库券，而利率一直到 1981 年 9 月 31 日才攀升到顶点。

决策失误的惨痛经验

问：在这之前，你一直是股票交易员，而你在买进国库券之后，又遭致重大损失。难道你不曾对自己的决策产生怀疑吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：当然有，尤其是在 1981 年的夏季，我简直度日如年。我金中大部分的投资人在那段期间都对我颇为不谅解，其实当时连我自己也不能十分肯定这项决策的正确性。

问：你是否曾经自付自己犯错，而打算出清或减少所持有的部位?

答：没有。我从未如此。

问：你的交易原则中有一项是，只要你认定自己对股市的基本面认知正确，就会坚持你所持有的部位，但是这项原则有没有例外?我是说，股市走势与你的预期产生差异，结果使你蒙受重大损失?

答：1987 年 10 月就是一个例外，我想那是我投资生涯中最悲惨的一段岁月。当时，市场上弥漫一种看法：只要上市公司的业绩能够维持一定的成长，不管其股价是多少，都可以买进。这种看法使当时的股价成倍的飘涨，就像发疯一般。

当时，我们在拍立得公司股价本益比为 60 倍时，抛空该公司股票。我们认为拍立得公司的营运状况实在不值该价位，然而在我们做空之后，该公司股价的本益比却涨到 70 倍。当时整个股市似乎已经完全失去理性，但是当时的市场就是如此。

问：后来你是不是因此停止做空?

答：有一段时间是如此，因为我们一度蒙受重大损失。

问：你刚才提到，1987 年 10 月是投资生涯中最悲惨的一段岁月。由于你经常使用反向思考方式，因此，我猜想你在当年多头气氛弥漫的大环境下，应该不致于持有大量的多头部位。这到底是怎么回事?

答：事实上，早在 1987 年春季，我便写了一封信给我的投资人，向他们解释我为何对股市当时的情况异常谨慎，并大量减少我的多头部位。另一方面，我也在不断思索股市不断创新高的原因。

我结论是，当时美国资本市场发生两种异常现象，即是市场上流通股票筹码持续减少，而且金融机构对融资采取放任的态度。只是银行大方地提供融资，垃圾债券市场便能维持荣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

景，公司经理人也会持续买回公司在市场上流通的股票，结果使得股票价格异常地飙涨。我认为这就是股票价格在 1987 年上涨过度的主要原因。

然而，最具关键性的问题是：那些因素会改变这种情况?答案是经济成长衰退。只是美国经济衰退，就会对股市造成重大冲击，因为美国政府在这种情况下，已经失去应变的弹性。美国政府在先前的经济扩张期，不曾采行反循环的财政政策，因此到了 1987 年秋季，美国经济不但没有走软，反而强劲到使联邦准备理事会必须采取紧缩政策。

可是我却没有想到，美国政府若干一般性措施，竟然会在股市引发如此戏剧化的轩然大波。我是说，联邦准备理事会采取信用紧缩措施到底会对股市造成什么影响?一般来说，最多只会使股市下跌 100 点 200 点，可是谁也想不到股市竟会重挫 500 多点。

减量经营重新思考策略

另外，如财政部长贝克批评西德的谈话，又含有什么重大意义?坦白讲，那只不过是对汇率持不同的看法而已，根本不值得小题大作。我们现在再回顾 1987 年 10 月 19 日股市大崩盘之后的情况棗几乎是风平浪静。因此，总括而言，1987 年《黑色星期一》的股市大风暴其实是源于市场本身的问题，并不会立即造成金融风暴或是经济衰退。

问：那么请你解释一下 10 月 19 日股市大崩盘的真正原因是什么?

答：造成 10 月 19 日股市大崩盘的问题是股市的运作系统难以应付其基本结构在 80 年代所产生的变化。此外，当时维持股市稳定的两大主力棗个别投资人与专家系统，在股市中的重要性早已大幅降低。

问：你认为投资组合保险(Portfolio Insurance)是否在当时更加重了跌势?(投资组合保险系在股市下挫时，以卖出股价指数期货来减少股票投资组合价值滑落的操作方法。)

答：是的。当时，一方面稳定股市的力量大幅降低，另一方面。却又增加了许多难以预料的影响因素，如投资组合保险，程式交易与全球资产重分配，股市当时根本难以应付这种情况。

问：你在 10 月 19 日当天是否持有部位?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我在当天还增加多头部位，这大约使我基金的风险提高到 80％到 90％。

问：增加多头部位纯粹是我一贯反向思考法下的反向操作策略，因为尽管股市重挫会进一步引发强大卖压，但也势必会引起反弹。我所做的，只不过是在股市反弹之前，先一步做多罢了。

答：你后来是否持长?

问：没有。在接下来的两个月，我持续减少多头部位。我低估了这次股市大崩盘的力量，而其影响所及使我的信心动摇。后来我决定退场持有现金，重新思考当前的市况以及应该采取的策略。

问：你在 1987 年 10 月到底损失多少?

答：我的基金在该月份亏损了 20％。

问：现在你回想 1987 年 10 月的经历，是否从中学到了一些教训?

答：我认识一位很高明的投资人，他曾经告诉我说，我的投资绩效完全是在于我 28 年来错误经验的累积。他所说的真是一针见血。

当你犯错之后，一般来说，你总是会避免再犯同样的错误。我同时是一名长期投资入，短线交易员及分析师，我所作的决定与犯下的错误远多于一般投资人，事实上，这才是使我优于一般投资人的原因。

短期投资掌握操作时机

问：典型的共同基金都是用“买进及持长”的交易策略。基本上你认为这是不是一种错误的策略?

答：可以这么说。不过我不会使用“错误”这个字眼。我认为这是一种绑手绑脚的交易策略。这种策略的目的，是在于分享美国股市的长期成长，而宁愿忍受短期的疲软。可是这种策略却限制了专业基金管理所应发挥的潜力，因此它应该算是一种不完美的交易策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：可是目前大部分的基金都是使用这种策略。

答：是的。不过已经比以前少了许多。今天，注重操作时机的人越来越多，只是他们还不能完全掌握它，但是它们都深深了解“买进及持长”意义之所在。在我小时候，最常听到的投资建议便是买进股票，然后把股票锁在保险柜里，不要理它。然而今天你已经很少听到这样的建议。我们已经对美国长期的经济荣景丧失信心。

问：你如何处理亏损时的心理压力?

答：这个问题就和股市的其他问题一样，没有一定的答案。因为你所遭遇的亏损与所面临的心理压力，经常不是由同一个问题或同一种状况所造成的。

问：你当初是如何成为基金交易员的?

答：我在 1960 年代末期踏入证券业时，只具有分析师的知识背景。我和另外两位分析师合伙开创事业之后，随着业务逐渐扩增，操盘才日渐重要。我也因此变成一名交易员，可是当时我根本没有多少操作经验。

问：既然欠缺经验，你为什么要做交易员?

答：也许我在市场分析方面的能力，不及另外两位合伙人。

问：尽管如此，你早年的操作成绩仍相当不错。你当初是如何在欠缺经验的条件下从事交易?

答：家父一生都是一名赌徒，我认为从事交易多少也带有一些赌博味。我想我承继了我父亲的赌性与赌博方面的天份。

问：你在股市从事交易已超过 20 年。在这段期间，股市有什么 变化?

答：与今天相比，20 年前的人在股市投资方面的专业知识简直少得可怜。法人机构的交易员通常都是一些在布哥克林区鬼混的小鬼， *** 几个股市上的术语招摇撞骗。我当初从事交易要与他们竞争，简直易如反掌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记得有一次，一名交易员急着要卖出 70 万股宾州中央公司的股票。当时这家公司已经宣告破产，而其最近的成交价是每股 7 美元。结果，我以每股 6.125 美元的价格买进 70 万股。当那位交易员还在为成交价与 7 美元相差不到!美元而自鸣得意时，我转身就以每股 6.875 美元的价格把这 70 万股卖出去了。这笔交易让我赚了约 50 万美元，而只花了 12 秒钟而已。

问：这样的情况持续多久?

答：直到 1975 年为止。今天，股市的竞争越来越激烈，而且交易员也远比以往精明。此外，在这 20 几年之间还有一个改变，即是个别投资人在股市中的重要性显著降低，而机构投资人的地位则益形重要。今天，个别投资人大都是透过共同基金购买股票。经纪商卖给个别投资人的股票，还不及共同基金与其他所谓的“金融商品”来得多。

然而，最重大的改变也许是股市变得益趋以短期投资为导向。今天，人们对预测长期趋势的能力已经失去信心。在 1967 年时，典型的经纪商预测报告，会估计麦当劳公司于公元 2000 年时的每股股利。他们相信美国经济可以维持稳定成长。但是，今天美国的经济情势却不容许他们具有如此的自信。在 50 与 60 年代，股市中的英雄是长期投资人，然而今天的英雄则是懂得掌握时机的交易员。

追求真相创造高利润

问：你对股市新手最重要的忠告是什么?

答：股市中最邪门的事是，有时候最差劲的预测，也可能会成为最高明的决策依据。但是这种情况却是一个邪恶的陷阱，会使人相信无需专业知识就可以纵横股市。因此，我的忠告是：要认清股市的竞争非常激烈。当买进或卖出股票时，你都是与专业的对手在竞争，往往这些专业的对手会给予你迎头痛击。

问：你是指千万不要低估股市投资?

答：是的。你千万不要有股市投资风险高，因此获益也高的观念。这种观念是错误的。你应有的观念是：股市投资风险高，因此你必须设法创造高收益，继续在股市中生存。另外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

千万不要以为投资共同基金就可以获得较高的投资报酬率。从事投资必须决定合理投资报酬，并了解是否有机会达成该目标。

问：一笔成功的交易需要哪些要素?

答：成功的交易必须取得两项条件的平衡 ot 这两项条件是：坚持自己对股市的看法以及承认自己错误的弹性。要达到两者之间的平衡，则需错误与经验的累积。另外，你应该对交易对手保持戒心。你应该经常自问：为什么你要买进，他却要卖出?他知道哪些你不知道的事?最后，你必须对自己或别人诚实。就我所知，成功的交易员都是事实真相的追求者。

史坦哈德所谓独到的操作理念，基本上就是反向操作。然而你不能单 *** 观察股市的走势，就贸然从事反向操作。股市没有这么好混，成功的关键并不在于从事反向操作，而是在于选择反向操作的时机。

弹性是史坦哈德成功的另一项要件。史坦哈德的弹性表现于既做多，又做空，以及在股市不振时，将投资标的转移到债券、期货等其他市场的交易策略。

成功的交易员在适逢时机好时，大都’能够把持有的部位增加到非常大的数量。这种作法既需要胆识，也需要技术。而史坦哈德在 1981 年和 1982 年间大量持有国库券，提供了一个好的操作范例。

自信是成功的秘诀

自信是任何一位交易员必备的条件，然而对史坦哈德这一类从事反向操作的交易员尤其重要。史坦哈德相信只要自己的看法正确，即使是一时遭遇打击，也坚持到底。例如他在 1981 年春季买进国库券，而利率有半年的时间都对他的持有的部位不利。史坦哈德所承受的压力，事实上还并不仅于此，在这半年期间，他的基金投资人都在责难他为何不好好操作股票而去买国库券，这使他遭受强大的心理压力。尽管如此，史坦哈德依然坚守其部位。若非史坦哈德对自己深具信心。我们今天也不会听到史坦哈德这个名字了。

另外，史坦哈德也强调，市场交易是没有公式可循的。他指出，市场不断在变化，而高明的交易员必须能够顺应这些变化。史坦哈德认为：想找到交易公式的交易员，迟早要失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 冠军交易员 ◆Marty Schwartz 马蒂·舒华兹◆

马蒂·舒华兹是在股市收盘后，在他的办公室接受我的采访。我发现舒华兹对于操盘所持有的某些观点相当武断与偏激，这样的观点有时甚至会使他对于某些交易行为如电脑程式交易，感到气愤不已。然而舒华兹本人承认，气愤与不平是促使他从事交易的原动力之一。

市场即是竞技场

舒华兹的操作并没有“顺势而行”之类的原则。他认为，市场就是竞技场，而其他的交易员都是他的死敌。

另外，我也为舒华兹每天做一成不变的功课感到惊讶不已。当我抵达他办公室时，他正在进行市场分析，在我采访的时候，他一 直没有停下手边的工作。当天晚上我离开他的办公室，他的分析工作还没有结束。尽管他看来已经相当疲倦，可是我相信他一定会等到分析工作结束才休息。过去 9 年来，舒华兹一直是以此宗教狂热式地精神做每天的功课，从来没有间断。

舒华兹在成为成功的专业交易员之前，曾经有 10 年的时间在股市中浮沉。在交易生涯的初期，他只是一位证券分析师，然而如他所说的，在这段期间，他经常因为交易亏损而濒临破产边缘。最后，他终于改变交易策略，而使自己从经常遭逢亏损的状态转变成持续获利的交易员。舒华兹从 1979 年成为专业交易员之后，平均每年投资报酬率一直高得令人难以置信，而且平均每月的亏损从没有越过其资产价值的 3%。

舒华兹在家里的办公室中独自工作，他对自己没有雇用助手而感到非常骄傲。这一类如同独行侠的交易员，尽管操作非常成功，也往往不会享有什么名气。可是，舒华兹却由于经常在全美投资大赛中获胜，而建立相当程度的名声。

舒华兹共参加过 10 次全美投资大赛中的四个月期交易竞赛项目，获得 9 次冠军。他在这 9 次夺得冠军的比赛中，平均投资报 酬率高达 210%，而他因此所赚得的钱也几乎是其他参赛者的总 合。另外，他也曾经参加过一次全美投资大赛中的一年期交易竞赛项目，结果他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

创下了投资报酬率高达 781％的佳绩。舒华兹藉着参与比赛证明自己是全球最高明的交易员之一。以他投资的风险报酬比率来看，他的确当之无愧。

问：请你谈谈你的过去?

答：要从多远的过去谈起?

用功勤快的模范生

问：随便你。你觉得从什么时候开始最合适，就从什么时候开始吧 2

答：坦白说，我觉得从我的童年开始起最合适。我出生在新港的一个小康之家。从小就很勤快。在 7、8 岁的时候，每当大风雪过后，我就会出去替别人铲雪，赚点零用钱。即使到现在，我每天还是工作 12 个小时，只要一不工作，我就全身不舒服。这就是我现在为什么还在进行各项分析的原因。我认为，自己必须比竞争对手有更万全的准备，要做到这一点，就在于每天辛勤工作。

长大后，我明白教育将是迈向成功之路的大门，而这或许与我的家庭非常重视教育有关。我相当用功，在高中时曾经当选全校模范生。

后来我进入安赫斯特学院就读，这是我一生中最难忘的经验。我接受新生训练时，学长对我们说：“你看看自己的左边，再看看右边，你们当中有一半人会在班上名列前茅，也有一半人会在后面。”能进入安赫斯特学院就读的学生，包括我在内，在高中时代的成绩大都名列前茅，由此可见我们的竞争有多激烈。

这是我一生中首次遭遇如此庞大的竞争压力。我甚至于曾经因为搞不清微积分而请了一位家庭教师。不过一旦弄懂了，一切就都豁然开朗。我在大学生活中，真正的体会到学习的乐趣。在这之前，念书只是一项工作。然而现在，我发现学习本身就是一种乐趣，安赫斯特学院这段求学历程，对我的影响很大。1967 年我从大学毕业，然后进入哥伦比亚商学研究所深造。由于当时我对哥伦亚商学研究所不太满意，于是我决定休学，并加入美国海军陆战队而成为后备军官。

训练严谨的部队生活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国海军陆战队是一个非常特殊的组织。他们会激发个人的潜能，而且要依其固定的模式重新塑造一个人的人格。我对于组织体系颇为佩服，因为它从成立以来，一直是以一套一成不变的训练计划来训练成员。身为海军陆战队少尉，我要领导四十六个人，因此我必须充分具备各种技术。他们会对我施加压力，如果无法通过训练，就只有被淘汰。据我所知，在我这一期学员当中，有 50％的人最后因为无法符合要求而被刷下来。

海军陆战队的严格训练使我对自己的潜能深具信心。安赫斯特学院强化了我的头脑，而海军陆战队则强健了我的体魄。这两段经历使我相信，只要努力去做任何事，包括操盘在内，一定都会成功。

从海军陆战队退伍之后，我回到哥伦比亚商学研究所，以半工半读的方式完成企管硕士的学业。我踏入社会的第一个工作，就是在库安洛普公司(Kuhn Loab Co．)担任证券分析师。我是专门负责分析保健与零售产业。我在库安洛普公司待了两年，发现在华尔街工作要使自己薪水增加的最好方法，就是跳槽。

我于 1972 年换到另一家公司工作。我们姑且把这家公司称为公司，至于原因在后面就会谈到。 x 公司有 30 位分析师，每 10 位分成一组。公司分析部门的主管并不参与分析工作，而都是由各组较资深的分析师来审核其他分析师的报告。该公司的政策是，每一份研究分析报告都得先经过各组所有的分析师的阅读，然后才能发布出去。

当时，我写了一篇有关医院管理产业的利空报告，依照惯例，这份报告先要在其他分析师之间流通。其中有一位分析师在回加州的飞机上喝醉了，把我报告的内容透露给他的一位客户，他甚至还寄出一份副本给那位客户。结果医院管理产业股在这份报告公布之前就已经开始大跌，因为那位客户依据我的报告，在市场上到处散播利空谣言。

那真是一次难堪的经验。我必须到纽约证券交易所作证，证明自己并没有提前泄露报告内容。公司的律师对我说：“我们会代表你出庭作证，不过如果公司的利益受损，我们会通知你。”

令人难堪的工作经验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：在那时候你知道是怎么回事吗?

答：我不知道，不过我想，只要说实话，应该一切都没有问题,而结果也真是如此。纽约证券交易所终于相信我是清白的。然而这件事却给我很大的打击，我根本无心工作，也失去迈向成功的动力。

问：那么那一段时间你都在干什么?

答：我仍然在写分析报告，可是已经不如以前用心。在 1973 年初，除了那不愉快的经验外，我也迷上技术分析。我根据技术分析，预见我负责分析的产业股将不振。

问 2 你是不是因此写了一篇利空报告?

答：那时候根本没有人写利空面的预测报告。公司准许我写一篇有关医院管理产业方面的利空报告，可是我不相信公司会发表这篇报告。

问：后来呢?

答: 后来空头市场使我丧失了工作，我做了四个月的无业游民。那是一段相当有意思的经历，因为我相信人从困境中会学到更多的东西。当时我在约有 2 万美元，不算是一笔小数目。我决定用这笔积蓄来从事交易。我认识一个疯疯颠颠的家伙，他设计了一套从事商品交易的电脑程式。那时候，他总是跑到电脑公司借用一台如同妖怪的在机器，进行今天用个人电脑就可办到的运算，如计算加权平均数。我把 我一部分积蓄和他的资金加在一起投资，结果赔光了，于是我决定再去找份工作糊口。尽管我很诚实，但是由于我以往的经历，使我应征工作时，公司都会问我：“咦，你不就是写那份交易嫌疑分析报告的人吗?”所有人都不愿意惹麻烦。因此。即使我是清白的，他们也说我为头痛人物。

生命中的转折点

后来，一位朋友替我在艾德华暨汉利公司(Edwards & LHanIy C0．)找到一份工作。这家公司拥有一批相当高明，而且日后都成为明星级交易员的证券分析师。在这段期间，我认识了鲍伯·索纳(Bob Zoellner)，他是该公司的董事，也是一位非常高明的交易员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他曾经在 1974 年 *** 着证券交易解除了公司因经营不善所引发的破产危机。后来，他在 1976 年设立自己的基金，从此一帆风顺。

1976 年，我认识了我的妻子，她对我的影响很大。她让我了解到，我的生活不是服装发表会，而是真实的，然而我却把它完全弄砸了。当时我拥有一份固定工作，可是我几乎一文不名，因为我经常在交易中把钱赔得精光，

我们在 1978 年结婚，当时我在贺顿公司(E.F. Hutton Co．)工作。结婚以后，出差对我而言，是一件非常痛苦的事情。当你还是 25 岁小伙子的时候，藉着出差到各地去探望老同学，是一件相当愉快的事。但是，在你步入 30 岁之后，这件事却变得索然无味。结婚之后，每当我出差，都是她把我推出门的。到了 1978 年年中，我已经干了 8 年的证券分析师，并开始对这份工作感到很厌烦。我知道自己必须改变，也知道自己要为自己工作，不要再看客户或老板的脸色。为自己工作是我生活的最终日标。多年来，我一直在自怨自艾：“为什么我总是不成功?”这一回，我下定决心非成功不可。

当一家公司希望雇用你时，公司总会答应你任何要求。你一旦进去之后，就不是那么回事了。因此，当我和贺顿公司处于蜜月期时，我就要求公司在我的办公室装一部报价机。在贺顿公司工作的最后一年，我总是把自己关在办公室里，透过报价机来研究股市.我每天总会打几次电话给鲍伯·索纳，和他讨论股市走势。他也教我许多分析股市的方法，例如股市在利多消息下却告滑落，表示股市后势看空；股市在利空消息下上扬，表示股市后势看多。

在那年，我开始订阅多份股市资讯和杂志。我把自己当成一具合成器，无须设计新的交易策略，只是把别人的优点融合于我的交易策略中。

我后来发现有一个名叫泰瑞·兰迪(Terry Laundry)的人。他发展出一套与众不同的交易方法，名为“魔术 T 预测法”。他是麻省理工学院机械工程系毕业的高材生，颇具数学背景。这套方法的中心理论是，胜市上涨与下跌的时间其实是一样的，只是涨幅与跌幅不同而已。

问:根据我的经验，股市下跌的速度往往比上涨的速度快，这不是与“魔术 T 预测法”的理论相冲突吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：股市下跌之前，总有一段抗跌的阶段，上涨之前，也总有一段凝聚动力的阶段。计算时间时，就要从这段期间开始，并不是等到股价到达高档或低档才开始计算。这套理论与我以前所学的完量全不同，但是它对我帮助很大，

勇于认错再造新机

问：你是从什么时候才变成股市赢家?

答：从我能把自尊与是否赚钱分开来时才开始。这也就是说，从我能接受错误开始。在此之前，承认自己失败要比亏钱还难受。我以前总认为自己不可能犯错。在我成为赢家之后，我会告诉自己："假如我错了，我得赶紧脱身，因为有道是：'留得青山在，不怕没柴烧'。我总得为下笔交易留些资本。"在这样的观念下，我总是把赚钱摆在维护自尊之前，如此，面对亏损也不会太难过。我犯了一次错、又有什么大不了呢?

问：你后来是不是彻底地从基本面分析师转变成为技术面分析师?

答：是的。如果有人对我说，他从未见过一个发财的技术面分析师。我会嗤之以鼻，因为我干了 9 年的基本面分析师，结果却是 *** 技术分析致富。

问：你是不是仍然运用基本分析?

答：是的，这是为了赚薪水。可是我内人对我说："你出来自己干好了。你已经 34 岁、而且不是又一直想自己干吗?就算你失败，至多也不过再回头去干分析师罢了。"

我一问自认是个勇敢而坚强的人，然而等到我单枪匹马到股市闯天下时，我却紧张得要命。当时我有 14 万美元，其中有 3 万美古长青元要用来缴税；9 万 2500 美元用来买证券券交易所的席位。这样，在我成为场内交易员时，可以运用的资金只剩下 2 万美元了。于是我向我的小舅子借 5 万美元，好让我的资本增加到 7 万美元。

我在成为场内交易员的头两天，便告亏损。当时，我听从索纳的建议买进麦沙石油公司的期权，尽管该公司的期权价格已经低估，却持续下跌。我忍不住打电话给索纳："你确实买进麦沙石油公司的期权吗?"由于我并没有把向小舅子借的钱当成我的资本，因此以我的计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算，我已经亏损了约 10%。到了第三天，麦沙石油公司的期权价格开始扬升，我也从此步入坦途。

四个月过去之后，我的资金已扩大为 10 万美元。第二年，我又赚进 60 万美元。从 1981 年以后， *** 交易赚得的钱从未少于 7 位数字。记得在 1979 年我曾经表示："我认为没有人可以 *** 期权易，每个月赚进 4 万美元。"然而我现在可以轻而易举地在一天进 4 万美元。

问：你在场内交易的表现相当不错，后来为什么要离开呢?

答：早期午餐时间很长，而我总是走到楼上的办公室用餐。当我坐在办公桌前吃三明治时，我总会做一些分析工作。最后，我现坐在办公桌前看看报价机，要比做场内交易员更能发挥自己的交易长才。

大约一年半之后，我开始不甘于做场内交易员，希望扩大自己的交易空间。另外一个促使我不想再做场内交易员的原因是，1981 年实施的新税法，使得从事股价指数交易要比股票与期权更容致富。

不过，我从事股价指数期货交易所赚的钱与当初从事股票易相差无几，这是因为我把我的一倍分获利拿去投资房地产以善自己的生活品质。

我曾经在 1970 年代宣告破产，并发誓以后再也不要尝这种味。我的想法是：假如每个月都有进帐，生活就可以安全无虑。也许不会成为世界首富，可是，这又有什么关系呢：我对自己的价指数期货交易成绩感到骄傲，因为我最后把 4 万美元的资本变成约 2000 万美元，而且每次亏损都不超过 3%，

问：你在这段期间是否还继续从事股票交易?

答：有的。不过我改做长线。

控制风险等待转机

问：谈谈你个人在著名的 10 月 19 日"黑色星期一"当天的遭遇好吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我当时是做多，如果要我从头再来一次，我还是会选择做多。原因是 10 月 16 日当天纽约股市大跌 108 点，这是到当时为止。有史以来的最大单日跌点。我认为这应该是捡便宜货的时机。不过有一个问题是，当天是周五，而纽约股市如果在周五下跌，往下周一会续跌。

我当时的想法是，即使周一(10 月 19 日)纽约股市下跌，应该不会像上周五跌得那么惨。可是谁也没有想到当时的财政部长贝克竟然会在周六(10 月 17 日)发表一篇对西德利率政策严加批评的说话。我一听到贝克这篇谈话，就知道完蛋了。

问：这么说，你在周末就知道麻烦来了?

答：是的。我的朋友马蒂·史威格(Marty Zweig)在周五晚间上《华尔衙一周》的电视节目时表示，美国经济成长可能会步入衰退期。我看了这个节目之后，第二天就打电话给马蒂，问他对纽约股市的预测。他告诉我，纽约股市可能还会下跌 500 点。可是，他显然无法预料，纽约股市竟在一天内下跌 500 点。

问：那么，你在“黑色星期一”当天是什么情况?你是在什么时候出脱手中持股的?

答：史坦普 500 种股价指数在当天的最高点是 269 点，而我是在 267。；点时释出手中持股的。我对自己的决定相当得意，因为一个人在遭逢亏损时。很少具有当机立断、认赔了结的决心与勇气。记得当时我把手中持股全部杀出，大约亏损了 31 万 5000 美元。

从事交易时，手中持股遭逢亏损却仍然不肯放弃，可以说是自寻死路。如果我当时抱牢的话，亏损可能达到 500 万美元。当时遭逢亏损虽然已经使我大量失血，可是我仍然坚守控制风险的原则。

我如此自律可以说是海军陆战队一手训练出来的。他们教我在遭到攻击时，绝对不能站着不动，要不就前进，要不就后退。即便是撤退，也不失是一种防卫策略。这样的原则也适用于市场交易。你必须保存实力，卷土重来。事实上，我在“黑色星期一”之后的交易成绩还相当不错。总括来说，1987 年是我交易获利最丰盛的一年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你对电脑程式交易有什么看法?

答：我厌恶极了。以往股市行情起落有一定的脉络可循，然而电脑程式交易却破坏了这个脉络。从事电脑程式交易的公司以人为的力量来改变股市正常的走势。

问：可是有些人认为类似你这样的批评并没有根据?

答：他们是一群傻瓜。

问：他们之中也有一些聪明人?

答：不对，他们是一群傻瓜。我可以证明他们都是傻瓜。

问：你如何证明?

答；我认为政府有关单位应该对股市中一些不正常的现象进行调查。这些不正常的现象其实与电脑程式交易有关。例如目前股市以接近当日最高点或最底点收盘的频率远比以往高。在过去两年间，股市收盘水准与当日最高点或最低点相差在 2％以内的比例，大约只占所有交易日的 20％。由数字的观点来看，这样的情况绝对不可能是自然产生的。

努力·努力·再努力

问：让我们换一个话题。请你谈一谈自己最难忘与最刺激交易经验?

答：我最难忘的一次交易是发生在 1982 年 11 月。当时我一天就赔了 60 万美元。

问：那是怎么回事?

答：当天是国会大选的日子，共和党表现相当不错，超过预期的水准。股市也因此上扬 43 点，创下当时最大的单日涨点之一。而我却像傻瓜一样，持续做空。

无论你在何时遭受挫折，心中都会很难受。大部分交易员在遭逢重大损失时，总希望立即扳回来，因此越做越大，希望一举挽回颓势。可是，一旦你这么做，就等于注定要失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在遭逢那次打击之后，立刻减量经营。我当时所做的事，并不是在于要赚多少钱以弥补亏损，而是在于重拾自己对交易的信心。我将交易规模缩小到平常的五分之一，甚至十分之一。这种策略后来证明是正确的。尽管我在 1982 年 11 月 4 日一天之内就亏损 60 万美元，可是在该月份结束时，我总共只亏损 5 万 7000 美元。

问：你目前从事交易是否还会犯一些错误?我并不是指交易的亏损，而是指与你交易原则相违背的交易。

答：其实从事交易不可能不犯错。最近我就犯了一个相当严重的错误。当时我放空史坦普股价指数期货与公债期货，然而公司债价格却涨过其移动平均价，我开始紧张起来。幸好国库券价格并没有和公债价格同步移动。‘

而我的交易原则之一是，当国库券公债移动平均价形成乖离时，亦即任何其中一种工具的移动平均价还高于另一种工具时，根据我的交易原则，我应该把手中的公债空头部位轧平，可是我却由空转多。结果错误的决定，造成我在一天之内遭逢六位数字的亏损。这是我当年最大的败笔。

市场交易最引人入胜之处在于自己永远具有改善自己能力的空间。从事其他行业的人，也许可以用其他方法弥补自己原先的错误，但是身为交易员必须直接面对错误，因为数字是不会骗人的。

问：你刚才提到的交易原则，请问到底是什么?

答：我在持有部位之前，总会先检查其移动平均价格，看看当 时的价格是否高过移动平均价。我不愿意违背移动平均所显示的走势。

另外，我也会寻找在股市创新低价时，却能站稳于底部以上的个股，这种股票体质一定比大势健全。在决定买进或买出之前，我也会先自忖："我真的要持有这个部位吗?"

在交易获利了结之后，放一天假做为奖励。我发现我自己很难持续两星期都维持良好的交易成绩。任何人从事交易时，都会经历一段持续获利的大好光景。例如我就能连续 12 天都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚钱。可是最后一定会感到疲累。因此 9 每当我持续获利一段时间时，我就会减量经营。遭逢亏损的原因通常都是获利了结之后却不收手。

在持有部位之前。也应该事先决定到底自己愿意承担多少亏损。设立停损点，且要确实遵守。后，或许也是最重要的原则是：努力、努力、再努力。

面对亏损认陪了结

答：请问你是否还有其他的交易原则?

问：最重要的原则就是资金管理、资金管理、最后还是资金管理。任何成功的人都会这样说。一直努力要改变自己的就是设法持长，我觉得自己一直在这方面做得不够好。可能到我断气的那一天，我还是在寻找更好的改善方法。

问：你最多亏损多少?

答：就专业的交易生涯来说，以月为计算单位，最大的亏损是 3%。 我的交易哲学是，要求自己在每个月都获利，甚至每天都获利。我的成绩其实也相当不错。在我的交易生涯中，有 90%的月份都是获利的。我尤其感到骄傲的事是，我在每年 4 月份以前都不曾遭逢亏损。

问：你是不是每年都重新开始?

答：是的。这是我的交易哲学之一，每年一月我都是个穷光蛋。

问：你在一月份的交易规模是不是比较小?

答：并非一定如此，只是我较平常更加专注于交易。

问：你在一月份面对亏损而认赔了结的速度是不是比较快?

答：不是。在遭逢亏损时，我一向都很快认赔了结。这也许就是我成功的关键因素之一。

问：你工作的地方看来蛮偏僻的，你喜欢一个人工作吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我花了好几年的时间才习惯一个人工作。以前我总会到城里的办公室去工作，因为那儿有许多朋友。可是随着时光飞逝，朋友也越来越少、我也不再到那里去了。现在，我每天会和十几个朋友通电话，并且将我的交易方式与策略告诉他们，不过他们也有自己的交易方法。

问：为什么大部分的交易员最后总是输钱?

答:因为他们宁愿赔钱也不愿意承认自己的错误。大部分交易员在面对亏损时的反应是:“只要我不亏损钱就出场。”为什么一定要等到不赔才出场呢?这只是面子问题。我之所以能成为一名成功的交易员，就是因为我终于能把面子抛在一边。“去他的自尊心与面子问题。赚钱才是最重要的。”

问：如果有人要你对工作提出建议，你会提出什么忠告?

答：我会鼓励他们要为自己工作。我会告诉他们：“想想看，你 可能会攀上一生梦寐以求的成功顶峰，因为我就是如此。”无论是生活或是金钱，自己都要拥有绝对的自由空间。我随时都可以去渡假、每年都有半年的时间待在威斯安普敦海滩旁享清福，另外半年则待在纽约。

问：如果有人想成为交易员，你会给他什么忠告?

答：学习如何接受亏损。要赚钱就必须学会控制亏损。另外，除非你的资本增加两倍或三倍，否则不要扩大你的部位。大部分的人一旦开始赚钱，就立刻扩大自己手中的部位，这是一个严重的错误，严重得足以便你倾家荡产。

找到适合自己的交易方式

马蒂，舒华兹的经历对于经常遭逢亏损而难以突破的交易员而言，是一项相当大的鼓励。舒华兹在最初 10 年的交易生涯中，总是挫折不断，经常濒临破产边缘。可是，他最后终于能扭转乾坤，成为全球最高明的交易员之一。他是如何办到的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的成功来自两个要件。第一是他找到完全属于自己的交易方式。舒华兹在不得意的那段岁月当中，都是以基本分析来决定交易的，然而在他改以技术分析来从事交易时，他的事业便开始一帆风顺。

我所要强调的是，这不是说技术分析优于基本分析，而是舒华兹找到适合他自己的交易方式。本书所访问的部分交易员，例如詹姆斯罗杰斯，便是 *** 基本分析起家的交易员。因此，这个要件的本质在于，每位交易员都必须找到完全属于自己的交易方式。

第二个要件则是舒华兹态度的改变。根据舒华兹的说法，当他把面子问题放在追求成果的后面时，他的交易就变得无往不利。

风险控制也是舒华兹成功的关键因素之一。他的交易原则之一就是要在持有部位之前，事先确定自己在这笔交易中所能承担的风险。在遭逢重大亏损后，要减量经营，而更重要的是，在交易获利之后，也要采取减量经营的策略。

舒华兹解释，亏损往往都是跟随在成功的交易之后。我想大部分的交易员都应该有如此的经验，因为成功带来志得意满，而志得意满却会带来得意忘形和粗心大意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 有志者事竟成 ◆Michael Marcus 麦可·马可斯◆

麦可·马可斯最早在一家经纪商担任商品研究分析师。不过，他对交易的浓厚兴趣，终于驱使他放弃这个高薪的职位，而全心全意投入商品交易的领域当中。他在做了一阵子场内

交易员后，进入商品公司(Commodities Corporation)服务。商品公司是一家雇用专业交易员为其基金从事操作的公司，马可斯后来成为该公司最成功的交易员之一。几年来，他所赚得的利；闰，甚至超过其他交易员所赚的总合。他在十年之间，使公司的资金增长了二千五百倍，简直令人难以置信。

与马可斯初次见面，是我到雷诺证券公司(Reynolds Securties)担任期货研究分析师的时候。当时，马可斯已跳槽到雷诺证券公司的竞争对手处，担任与我同样性质的工作。而我相信，进入雷诺证券公司就是要接替他的职位。

我们在事业生涯初期定期见面，并交换意见。当我们对市场定势产生意见不合时，尽管我总是认为自己的分析是正确的，但是市场最后却总是证明马可斯的预测较为准确。后来，马可斯搬到西海岸，并成为一个成功的交易员。当我初次兴起要写这本书的念头时，即想到要访问马可斯。马可斯对我所要求的初步反应是：同意接受访问，不过态度并不是十分肯定。几个星期后。他又有些退缩，并希望以假名来接受访问。我非常失望，因为马可斯是我有幸认识最高明的交易员之一。幸好我们一位好朋友，帮助我说服马可斯改变主意。

采访马可斯的时候，我已有七年未和他见面了。这次访问是在马可斯家中进行的。他的家是一栋双拼式的建筑物，位于山崖之上，可以俯览南加州的海滩。这栋建筑物的大门气势恢宏(我的助手形容它为“了不起的大门”)，连坦克车都难以越雷池一步。

马可斯在与我分离七年后的初次会面中，刚开始显得有些冷漠，不过一谈到他的交易经验时，他便打开了话匣子。我们的话题着重于他早期“浮浮沉沉”的事业生涯，而他认为这是他事业生涯中最引人入胜的一段岁月。

弃文从商话从头

问：你是怎么开始对期货交易感到兴趣的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我其实应该称得上是一位学者。1969 年我从霍布金斯学毕业时，在班上成绩名列前茅。我还拥有克拉克大学心理学博的学位，而我当时相信我的终身职业是做一位教授。

后来透过朋友介绍，我结识一位名叫约翰的人。他告诉我，可以让我的存款每周就增加一位。这番话听来实在具有诱惑力，我甚至不敢问他如何办得到。因为我深怕，要是知道事实真相，会破坏这件美好的事，我可不想最后被浇一盆冷水。

问：你是不是太多心了？他的口气听业是否像是二手车的推销员？

答：不是。我当时对投资一窍不通，于是请约翰担任我的商投资顾问，周薪 30 美元。他是我们学校的大三学生，偶而我也会他吃洋芋片和汽水，这家伙相信，光吃这些东西就可以过活。

问：你就付他这么多吗?难道没有红利?比如他做得不错的话多送池一点洋芋片。

答：没有，就是这么多。

问：你拿出多少钱来投资?

答：大约是我省下来的 1000 美元，

问：结果呢?

答：我第一次去交易公司，既紧张又兴奋，我甚至穿上我第百零一套西装呢!我们去的是巴尔地摩的雷诺证券公司，那是一宽敞的办公室，触目所及都是桃核木家具，而且整间力、公室弥漫种安静肃穆的气氛，令人印象深刻。

办公室的重心是挂在前面的一大片商品交易看板，是那种会发出滴答声的老式看板。听到那种滴答滴答声，实在令人兴奋。看板前面有一条走廊，交易员就坐在那里盯着看板。不过，由于走廊看板距离很远，因此我们必须用望远镜来观察看板上的商品价变动。这实在非常刺激，就像看赛马一样。我后来听到扩音器推荐购买黄豆粉，才意识到这是玩真的。我看看约翰，希望看到他脸上充满自信与确定的表情。可是，他却看看我问道："你认为我们是不是应该买黄豆粉?"到这时候，我才知道他根本对期货一窍不通。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天方夜谭似的交易

我还记得当时黄豆粉的交易情况相当平静：78．30、78．40，78．30 和 78．40。于是我们决定买进，可是就像变魔术，我们一拿到成交确认单，价格就开始下跌。我猜想即使是在那时候，我就具有某种有关交易方面的本能，因为我立刻就地约翰说：“咱们弄砸了，还是赶快出场吧！”结果，这笔交易害得我损失了 100 美元。

我们下一笔交易是玉米，可是同样的事情再度发生。约翰问我是不是要买玉米。我回答：“好吧，咱们试试！”，结果却是一样。问：你当时到底知不知道你在于什么?在那之前，你有没有读过任何有关商品交易的书籍?

答；没有。

问：你难道连每一口合约的数量都不知道吗?

答：是的，我不知道。

问：休知道价格每下跌一档，你会损失多少吗?

答：我知道。

问：很显然地，这是你唯一知道的事情?

答：没错。我们下一笔交易是小麦，结果又赔了。后来我们又回到玉米，这回还不错，我们到了第三天才开始赔钱。我们当时是以要多少天才赔钱，做为交易是否成功的判定标准。

问：你是不是每次都在赔了 100 美元以后才出场?

答：是的，不过有一笔交易赔了 200 美元。当时我只剩下 50 美元左右，而约翰有个点子，认为可以把一天的亏损都捞回来说，我们应该买进八月份的猪脯，卖出二月份的猪脯，因为这买进卖出间的价差要高于持有成本(八月份收货、储存，以及在二月份重新交货的总成本)。他说这是一笔万无一失的交易。我似懂非懂地同意了这笔交易，然后我们两人终于决定去吃午饭。我们一整天都盯着看板，不过由于认为这笔交易应该是稳赚不赔，因此才放

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心出去用餐。然而当我们回来，我发现自己几乎已经赔得一干二净。我还记得那种震惊、愤怒与难以置信的感觉。

我永远会记得约翰当时的反应。他是一个小胖子。鼻梁上架着一幅厚重的眼镜。他冲到看板前，口中喊道："难道就没有人想稳赚不赔吗?"后来。我才知道八月份猪腩根本不能做为二月份期货交割的商品、这笔交易从一开始就错了。

问：约翰以前作过期货交易吗?

答：没有。

问：既然如此，他怎么会说出能够把你的存款每周就增加一倍的天方夜谭呢?

答：我也不知道。不过，在那笔交易之后。我已身无分文。于是我告诉约翰，经过这几笔交易，我发现他其实和我一'样，对期货交易一窍不通。而我决定解雇他，以后不再提供洋芋片和汽水。我一辈子也忘不了他的反应，他告诉我："你犯了你一生中最大的错误。"我问他以后有什么打算?他说："我要去百慕达洗盘子，赚回老本，然后再投入期货交易，等我成为百万富翁后，我就退休。"有趣的是，他并不是说："我要去百慕达找份工作，好赚回老本，然后再投入期货交易。"他的语气非常坚定，他要用洗盘子来赚回老本。

问：约翰最后怎么样了?

答：我也不知道.我只知道他可能从洗盘子开始，最后成为百慕达的一位百万富翁，在这之后，我又凑了 500 美元，投入白银期货交易，不过也赔完了。我最初的八笔交易，其中有五笔是和约翰合作，有三笔是 *** 自己，结果都赔掉了。

凭直觉而小有斩获

问：你是否想过，你根本不适合从事期货交易?

答：没有。我在学校成绩不错，因此我对买卖期货有信心，问题只在于是否能掌握要领而已。我的父亲，在我十五岁时去世了，他遗留下三千美元。于是我决定不顾母亲的反对，动用这笔钱继续买卖期货。不过，在此同时，我知道我必须多知道一些有关期货的知我读

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了好几本契斯特·凯纳(Hester， Keltner)有关小麦和黄豆的书籍；另外，我也订阅了他的市场资讯，他透过这些资讯推荐投资人应该何去何从。我根据他的推荐，买进小麦，结果小有斩获。

估计在这笔交易中每英斗为我赚进四美分。这是我第一次买卖期货赚钱，真是兴奋极了。后来。在我收到契斯特的第二期资讯之前，小麦价格又跌回到我当初买的价位，于是我再度买进，又小赚一笔。我感觉自己已开始逐渐能够掌握期货操作的要领了。至于接下来的一笔交易。则可以说是完全 *** 运气。我依据契斯特的推荐，于 1970 年夏季，买进三口十二月份玉米期货，那一个夏季恰好干旱无雨，造成当年玉米欠收。

问:那是你头一次 *** 期货大赚一笔吗?

答：是的。我后来一方面依据契斯特的建议，一方面凭著自己的判断，又买进几口玉米、小麦和黄豆期货。在那个夏季结束后，我总共赚了 3 万美元，这对一个中等收入的家庭来说，实在是再美妙不过的事。

问：你是如何判断获利了结的时候?

答：有些是在行情仍然上涨时脱手的，有些则是下跌时脱的。总体而言，我抛的时机还不错。

问：这么说来，你那时候就能凭直觉决定适当的买卖时机?

答：是的。那年秋天，我进入麻省猩凯斯特大学研究所就读。是我当时根本不在乎是否能拿到学位，反而经常翘课，跑到当地的期货经纪公司鬼混。 那真是一段值得回味的时光，当时我在期货交易上小有斩获，然而同时我也发现自己的旷课记录实在惊人。1970 年 12 月，我一定休学，并搬到纽约。我在纽约待了一阵子，当时有人间我从事什么行业，我总是带着几分自豪的味道告诉他们，我从事的是投机业。我当时觉得投机二字听来颇为美妙。

1971 年春天，谷物再度成为期货市场的焦点。当时有此一说：“寒冬将会使得谷物收成遭致严重打击。”我决定趁此机会大捞一票。

惨遭滑铁深受打击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：这是契斯特的预测，或只是市场传言而已?

答：我想契斯特大概也相信这种理论。我向母亲借了 2 万元，加上自己的 3 万美元，全部押在这项预测上，5 万美元全部了玉米与小麦期货。刚开始，市场还维持平稳，我不赚也不赔。然后，关键性的那一天到来、我这一辈子也忘不了，“华尔街日报”有一篇报导，标题是：“芝加哥交易所遭受的打击远大于中西部的玉米。”当天玉米期货一开盘便大幅下挫，很快就跌停板。(在许多期货市场中，单日的价格变动都有涨跌停板的限制，在马可斯的案例中，由于自由市场的作用，造成商品价格下跌，跌停板时，市场交易自动中止，因为当时虽然有大批卖单，可是却没有愿意承接的买单。)

问；你们亲眼看着市场崩盘吗?

答：是的，我当时就站在经纪公司里，眼看着看板上的价格直线下挫。

问：难道你没有想到在跌停之前脱手吗?

答：有。可是我却眼睁睁地看着它跌停。我当时完全楞了，一心只希望它会止跌回升。当天晚上，我考虑了一整夜，可是我毫无选择余地，只有脱手一途。第二天一早，我在一开盘就把手中的仓位全部杀出。

问：开盘后价格是否持续重挫?

答：没有，不是重挫，只是小跌 2 美分。

问：在这笔交易你赔了多少钱?

答：3 万美元全部赔光了，而母亲借我的 2 万美元也赔掉 1 万 2000 美元。我太自负，这笔交易给了我一个很大的教训。

问：那么后来你怎么办?

答：我非常难过，决定找个工作糊口。当时经济不景气，因此要找到好工作，也许就该降低自己的要求。尽管应征了一些非常适合我的工作，可是却都没有回应。我最后才明白，我之所以没有找到工作，是因为我根本就不怎么想要那些工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我应征的工作中，最好的机会是担任雷诺证券公司的商品研究分析师。结果我发现自己可以轻易地就争取这份工作，原因是我真的很想要这份工作。从这次经历，我发现一‘件事：“假女口你积极争取你所要的，你获得的机会由于专心投入而有所增加。”在我的办公室与大厅之间有一道玻璃墙，我可以看到大厅中营业员的工作情形。这对于无法忘情于期货交易的我来说，实在是很大的诱惑。

问：那时候你是不是只做研究，而没有从事期货交易？

答：是的，因为公司严格禁止分析师进行期货

问：那时候你是不是只做研究，而没有从事期货交易?品韶怨震：咒睬留念擎家公司开户；我发明一套暗号和我的经纪人联络，以免引起公司怀疑。例如我说":“太阳出来了。”是代表某种意思，而我说：“天气是阴天。”又代表另一种意义。

当时，我一方面要写市场研究报告，一方面又忍不住要偷看大厅中的行情看板。赚钱的时候，我必须隐藏心中的喜悦；赔钱的时候，又必须严防同事看到我脸上沮丧的表情，最后我简直就快疯了。

良友引领重拾信心

问：那段时间你到底是赚还是赔?

答：赔。我又回到借钱、赔光，借钱、赔光的公式中。

问：那时候你是否知道自己哪里做错了?

答：问很好。基本上，我从事期货交易从来没有遵循原则，我完全都做锗了。不过，在 1971 年 10 月，我在我的经纪商办公室结识了一位朋友，日后我的成功得完全归功于他。

问：他是谁 7

答：艾德·塞柯塔(EdS9ykota)。他是位天才，同时也是一位杰出的交易员。当初我认识他时，他才刚从麻省理工学院毕业。他自己发展出一套电脑程式交易系统。直到现在，我还是弄不清楚究竟他是如何知道那么多有关期货交易的专业知识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艾被告诉我：“我觉得你应该到这里来工作，我们要成立一家分折公司，你可以用自己的帐户从事交易。”他的建议相当不错，然而其中有一个问题，就是那家公司的研究部门主管不肯雇用我。

问：为什么 7

答：我也不清楚。其实我应该是最有希望被录取的，因为我具有经验。后来，我问他拒绝录用的原因，他说：“不录用你是因为你对期货交易已经懂得太多，而我们希望能从头开始训练一个新进人员。”我回答：“我会完全听你的指示。”最后，我终于说服他录用我。在那里工作简直如鱼得水，因为我可以向艾德学习，而他当时 已经是一位成功的交易员。基本上，他是一位相信大趋势的人，不但教我如何获利，同时也教我如何减少损失。艾德本身就是一个好榜样。例如有一次白银价格持续上扬，大家都认为白银价格偏低而看好后势，然而只有艾德一人作空。他说：“大势已经开始下跌，我要等大势反弹再出场。”他追随大趋势

的操作策略让我学会了忍耐。

问：你在艾德的指导下成为一名交易员了吗?

答：刚开始还没有。即使有艾德在身边，我仍会继续赔钱。

问：你当时觉得自己哪些地方作错了 7

答：我想主要是在于耐性不够，无法等到大势明朗，就贸然进场。

问：你可曾想过，既然艾德作得相当成功，就干脆完全抄袭他操作的策略好了?

答：没有，我办不到。

问：你可曾想过，干脆放弃期货交易?

答：有的时候会这样想，干脆放弃期货交易算了，因为赔钱的滋味实在不好受。在电影“屋顶上的提琴手”中有一幕，主角仰头望着天空，向上帝倾吐心声。我则是抬头自问：“难道我真的这么笨吗?”然后我似乎听到来自上天的回答：“不，你不笨，你只是需要再

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

努力一点而已。”我于是决定再接再励。

当时，我在协利公司认识一位已届半退休状态的经纪人，他叫阿莫斯·贺斯泰德(Amos Hostetter)。这位仁兄学识渊博而且和蔼可亲。贺斯泰德的交易策略与艾德相同，我从他们两人身上学到许多。

重做冯妇扳回一城

问：你当时可曾向公司提供期货交易的建议?

答：有。

问：这些建议成功吗?

答：还不错，因为我已经较有耐性。不过，当时手头很紧，而且也没有人愿意再借钱给我。可是，我仍是决定重做冯妇，那时候我 的年薪只有 12.500 美元，但我仍然设法存 700 美元。由于 700 美元还不够开户，于是我和一位朋友合伙开了一个帐户。

问：在这个联合帐户下，是由你完全做主进行期货交易吗?

答：是的，我的朋友对期货根本一窍不通。当时是 1972 年 7 月左右，美国正实施物价管制，期货市场大概也受到一些管制。

问：你指的是“尼克森的物价冻结政策”吗?

答：是的。理论上，合板价格冻结在每一千平方尺 110 美元的价位上。合板是我当时为公司分析的商品之一，而其价格在当时已经呈现持续上扬之势，且已接近 110 美元。我于是发出一项利空消息，指出虽然合板供应紧俏，不过价格不可能突破 110 美元，因此在 110 美元抛空，并不会遭到任何损失。

问：当时政府是如何控制商品价格，使市价不致于因为供不应求而上涨?

答：很简单，只要价格上扬就算违法;

问：你是说生产者不能提高价格?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。当时情况是用人为的力量把价格压低；然而，根据经济理论，以人为力量压低价格会导致商品供应短缺。可是期货市场的情况是否也是如此，便不得而知。有一天，我在看行情的时候，发现合板价格已升达 110 美元，然后继续扬升到 110．1 美元、110。2 美元。换句话说，合板的期货价格已比法定上限价格高出 20 美分。

问：合板是期货市场上唯一超过法定上限价格的商品吗?

答：是的。不过也没有发生什么大事。我想当天合板期货是以 110 美元收盘，第二天，合板就以 110。8 美元开盘。当时我想，既然政府准许合板以 110 美元以上的价值成交，合板价格就可能继续上扬。于是我买进合板，结果合板价格最后飘涨到 200 美元的水准。

问：这是你在谷物市场惨败之后，首次有所斩获吗?

答：是的。

问：合板现货价格是否仍维持在 110 美元?

答：期货市场的功能即在于提供使用者在别无它途取得该商品时的另一种途径。

问：基本上，冻结物价造成两价市场，其中一个有如合法黑市?

答：是的；人们其实可以在期货市场以较高的价格购买合板。另外，生产者都对物价冻结感到不满。

问：既然现货市场价格受到管制，生产者又为什么不把商品拿到期货市场交易?

答：有些人的确这么做。不过，大部分的人都对期货不甚了解，有些人甚至还认为到期货市场交易是违法的。另外，也有些人想把合板拿到期货市场上交易，但是他们的律师却说：“合板确实可以在期货市场卖高价，不过我们最好还是依照规定的价格出售。”真是问题多多。

问：难道政府没有干涉吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：可以说有，也可以说没有。总而言之，在几个月之内，我因为这笔合板期货交易，700 美元很快就膨胀为 1 万 2000 美元。

问：这是你当时唯一的一笔交易吗?

答：是的。之后，我想到木材的情况可能也会和合板一样，于是把所有的钱都投到木材期货上，就如同以往买卖玉米和小麦期货一样。我一心以为，木材的期货价格也会突破法定上限价格。

危机即转机勇气生力量

问：木材期货当时的行情怎么样?

答：不怎么样。这只是在一旁看着合板期货价格从 110 美元上涨到 200 美元。由于合板与木材是属于同质商品，而且当时木材供应也告短缺，因此我认为木材期货价格一定也会上涨。于是，我在大约 130 美元的价位买进木材期货，但也就在这时候；政府有关单位终于知道合板的情况，他们认为合板所发生的情况绝不能在木材上重演。就在买进木材的第二天，某位政府官员出面宣布：他们将会对炒作木材价格的投机份子施以打击。这位官员连续作了两周类似如此的声明，导致木材价格重挫。

问：你是以 130 美元买进木材的，后来木材价格跌到什么水准?

答：大约 117 美元。

问：这么说来，虽然木材价格的跌幅远低合板的涨幅，可是由于投入木材期货的资金比较多，因此你所承担的风险也比当初作合板时要大?

答：是的。我在那两周简直度日如年，我几乎每天都想认赔了结算了。

问：你要认赔 7．结，是为了解除痛苦，还是为了想救回一点老本?

答：都有。我那时候心急得连手都会发抖。问：你当时赔了多少?

答：1 万 2000 美元已缩水变成 4000 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你可曾想过你又犯下老毛病了?

答：有啊，我以后决不会再这么干了。这是我最后一次以孤注一掷的方式操作期货。

问：后来呢?

答：我咬紧牙关撑下去。最后木材价格终于止跌回升。当时木材供应短缺，而政府似乎也无力阻止木材价格上涨。

问：是什么因素促使你撑下去，是勇气吗?

答：我想主要是因为我已濒[防绝望边缘。不过，我苦撑的结果终于有了成果。那年年底，我的帐户从 700 美元又增加到 2 万 4000 美元。在我经历这次交易后，再也不敢把所有的资金放在一笔交易上了。

第二年，也就是 1973 年，政府由于物价管制措施造成人为的商品供应短缺，而被迫取消物价管制。管制措施一旦取消，多项商品价格便开始急据上扬。有些商品的涨幅甚至高达两倍，而我也因此大赚一笔。我想，我之所以能搭上这班商品价格全面上扬的列车，应该归功于塞柯塔教导我坚持市场大趋势的交易原则。在 1973 年，我的资金已由 2 万 4000 美元跃增为 6 万 4000 美元。

问：我记得当时期货市场出现一次前所未有的现象，即是商品价格先上涨约 10%，然后连续创下新高纪录。你当时如何知道商品价格还会继续飙升?

答：我当时是一个对通货膨胀颇为敏感的右翼人士。我的理论是："政府一再促使汇率贬值，无异于为对通货膨胀极为敏感的期货市场，创造了一个非常适合交易的环境。"

问：你的理论事后证明是正确的吗?

答：是的。当时市场放眼望去全是多头，而我即使犯下若干错误，也不会有任何不利的影响。

问：当时全是多头市场吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。当时商品价格全面扬升。我虽然从中获利颇丰，但我也犯下一个严重的错误。当时黄豆期货行情全面看涨，价格由 3.25 美元涨到 12.1 美元，然而我担心涨势已尽，于是获利了结。可是，如果换成塞柯塔他就决不会涨势未尽之前出场。结果我眼睁地看着黄豆连续十二天涨停板，

问：这是一次提前在奔腾市场中下车而且无异于赔钱的经呢?

答：是的。当时我简直懊恼到极点，我甚至服用镇静剂来弥沮丧郁闷的心情。可是服药的效果并不大。后来有人告诉我："应该服用药性比较强的药如索瑞精(thorazine)。" 我记得在家中服完索瑞精出 f1 要搭地下铁上班，结果一进下铁便晕倒了。起初，我还没有想到这是索瑞精的缘故，然而在迷迷糊糊的回到家门口时，又晕过去了。索瑞精的药力真是太 了，那段时间是我交易生涯的低潮。

问：你难道没有认输，而又回去从事黄豆交易吗?

答：有，我怕一进去就赔钱。

从场内交易员做起

问：你刚才说你赚了 6 万 4000 美元，后来呢?

答：那时候，我经常到棉花交易所闲逛。每当听到交易员高买进或卖出，我就感到非常兴奋。对我而言，交易所实在是世界再刺激不过的地方。可是，我的资本净值必须要累积到 10 万美才能进棉花交易所从事交易。当时我除了商品帐户外，没有任何资金，因此一直见弃于棉花交易所门外。

我继续在期货市场进出。几个月后，我的资本终于超过 10 美元。然而也就在同时，塞柯塔建议我买进咖啡豆。我依言行事不过采取的是限价卖出的策略，以防市场行情突告重挫。结果咖啡豆行情的确开始下跌，我立刻就出场。但是，塞柯塔却被套了好几天。

当时的交易情况和我那笔黄豆交易一模一样，不过赔钱和钱的角色对换了。我看在眼里，心中不禁涌起一?*** 煲狻Ｎ易晕收獾降资鞘裁吹胤 业目炖志故墙ㄖ 诹硪桓鋈说耐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纯嗌?”我终于明白，当时我所做的一切竞争性太大，于是我决定到纽约棉花交易所担任场内交易员。

问：可是当场内交易员，竞争性可能更大。

答：表面看起来是如此，但事实不然。

问：你可曾考虑过当场内交易员的结局?你以后只能在一个市场进去，无异于减少了你的交易机会。

答：当时我想得并不多，只是一心觉得做场内交易员一定非常刺激。由于个性内向，我总是不敢和其他场内交易员一样高声喊叫，反而是把我的买卖交给另一位场内交易员，由他替我喊价。

问：做场内交易员有什么好处?

答：我没有得到什么好处，不过我从中学到许多交易经验。我认为要当交易员的人，都应该先从场内交易员起做。我在那里学到的东西是受用不尽的。

问：你学到什么?

答：我学会从场内的交易气氛来判断市场行情，即是从铃声的密集度来预测价格定势。例如当市场价格波动时，场内突然安静下来，这往往代表价格不会再上扬。此外，当成交铃声突然由弱转强，可能不是代表市场价格开始上涨，而是表示获利回吐卖压开始涌现。

问：可是，如果你不在交易厅内，又如何利用这些资讯呢?你说过你当场内交易员所学到的经验让你受用不尽。

答：我同时也了解到走势图的重要性。如果技术总图出现内困 日的形态，我就会持有大量的仓位，一旦走势和我预期不相符，就会立即出场。例如：我可能会进二十口合约，而不是平常的五口，且一定设定停损价格。在这种情况下，我通常会赚不少钱。这就是因为我做过场内交易员，了解市场人士对“内困日”形成时的反应。(内困日是指成交价格连续数日在前几个交易日的最高与最低价格之间游走的现象)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在那段日子里，我的交易情况有如冲浪。我总希望能掌握时机，跟随波浪一起冲，然而在错过时机时，就按兵不动。这种在当时相当成功，不过在今天的市场却不见得有效。

问：是否因为今天的市场有如直升机，时升时降?

答：是的。以前如果价格出现内困日的情况，价格往往会新高。可是今天，市场行情经常会遭遇卖压回档。

让交易成为一种乐趣

问：那么在今天应该如何进行交易?

答：我认为关键应该在于减量经营。最好的交易应该是市场三个方面都站在你这一边，亦即是基本面、技术面与市场反应。基本面而言即是市场供需失衡，可能造成价格有所变动。其次是场走势完全反映出基本面的情况。第三则是市场会依据新闻的多与利空，做出正确的心理的反应。例如，多头市场应该因利空息而回档，同时也会因为利多消息的激励而继续走高。假如你的笔交易都符合上述条件，你一定会大发利市。

问：你就是依照上述原则进行交易吗?

答：不是。因为基本上我太过于喜爱从事交易中获得乐趣。知道我应该依据上述原则从事交易，但是交易对我而盲，是一种活中不可或缺的乐趣，因此我从事交易，是把乐趣排在最优先。过总体而言，我也做了许多笔完全符合获利原则的交易。

问：你所有的利润都是许多笔交易中赚到的吗?

答：是的。

问：至于其它的交易是否能达到损益平衡?

答：是的，这些交易也为我带来不少乐趣。

问：你是否把每笔交易都记录下来，分别哪些是纯粹为乐趣作的，哪些是为获利而作的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：只记在心里。我知道符合我获利原则的交易一定会为我赚钱；至于其他的交易：我的目标则是在于达到损益平衡.不过，今天 合获利原则的交易机会已经越来越少，因此你必须耐心地等待。

问：为什么符合获利原则的交易机会越来越少?是否因为整个市况已经变得更复杂?

答：是的。今天的专业交易员远比从前多得多。想当年，塞柯塔与贺斯泰德教我的知识非常宝贵，然而今天每个交易员都对这些交易原则耳熟能详。今天，你在交易中，触目所及都是一些聪明绝顶的交易员与电脑。

在当年，你从行情看板得知玉米价格开始蠢动，于是你买进玉米。第二天，经纪商开始建议投资人买进。第三天，也许一票牙医获得消息，在空头回补之后又跟进。然而由于我当时是仅有的几名职业交易员之一，因此我抢尽先机，我可能在那批牙医进场时获利了结，把手中持有的玉米卖给那些牙医。

行动果决抢得失机

问：你所谈的都是短线交易，难道你不作长线吗?

答：有些时候我会作长线，不过大部分都在两、三天后就获利了结。

问：既然大部分是在作短线，你大概都是在什么时候再度进场?

答：就前面的例子来说，当牙医进场时，玉米的涨势已呈强弩之末，而价格也开始下跌，这时候我就趁机再买进。可是在今天，只要商品价格一出现上涨的迹象，所有的交易立刻就会一拥而上。

问：你是说在今天的市场环境中，行情持续上涨的后续支撑力量已不复存在?

答：是的。

问：这是不是因为今天的投资人大部分都把资金交给基金经理人操作，而不是自己直接从事交易的缘故?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。就算有人为自己从事交易，数量都很小，与基金经理人交易的数量相比，根本毫无意义，因此今天的情况与当年完全不同,今天你必须先问:“是不是所有的交易员都进场?是不是还有人在稍后会进场?”，而稍后再进场的人就是较晚获得资讯、动作较慢的投资人。基本上，今天市场上的每个人既果决，行动又敏捷.

问：今天的市场是不是假突破的现象比较多?

答：是的。

问：在如此的环境下，跟随大势所趋的交易策略是否也无用武之地?

答：我认为是。我认为跟随大势所趋的时代已经结束，除非市场供需出现极度失衡，而其影响之大，凌驾于其他的市场因素。(在访问之后不久，便发生了所谓 1988 年大干旱。这次干旱，足以做为马可斯上述理论的最佳证明)。还有一种例外情况，即是当他们进入通货膨胀，或是通货紧缩的时代。

问：换句话说，除非市场上出现一股非常强大的力量，足以石市场行情走势?

答：是的。

留意市场动态避免损失

问:商品市场在过去五年到十年间产生变化,是不是因为专业基金经理人数在幅增加,而占去投机性交易活动的在半比例?

答：商品市场的确有变化。最好的例子就是理查·丹尼斯(Richard Dennis)，他从前作得相当不错，可是他在 1988 年却赔掉约 50%的资金.跟随大势的交易策略已经行不通,因为一旦你发现趋势而进场时,其他人也会立刻跟进,结果形成市场上完全没有后续支撑力的现象,从而导致市场行情呈反向变动.另外一个导致现今市场缺少长期趋势的原因，是各国央行为稳定汇率，往往在市场上从事反向操作。

问：央行经常这么做吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：这种情形在最近半年才开始增多。如果你读过有关美国公微的资料，你就会发现，外国央行持有美国公债的数量在最近几年巨幅增加。

问：你认为这种情况对于交易有什么意义?你的交易习惯是否会因此而有所改效

答：我一度对外汇交易非常热衷，然而外汇市场是一个二十四小时的市场，因此从事外汇交易非常辛苦。以我为例，就连晚上睡觉，也要每隔两小时起来一次观察市场的变化。我会收听各主要外汇市场，例如澳洲、香港、苏黎士、伦敦的开盘情况，而我的婚姻就是因此破裂的。今天，我尽量避免接触外汇交易，因为外汇市场完全为政治因素所左右，我甚至还得猜测各国央行的决策。

问：你在那段日子里，每天半夜起床，是不是因为害怕汇率在美国市场开盘前发生剧烈变动，造成你重大损失?

答：是的。

问：你做外汇交易一向如此，还是因为吃过太多苦头，才改变交易习惯?

答：我是一朝被蛇咬，十年伯草绳。

问：这么说来，你这种二十四小时都在密切注意国际外汇市场动态的交易方式，确实能够帮助你避免遭受重大损失?

答：是的。举例来说，我记得 1978 年底美元开始重挫，几乎每天都创下新低纪录。当时我与布鲁斯·柯凡纳(Bruce Kovner)合作从事外汇交易，我们每天都要讨论好几个小时。有一天，我们注意到美元突然转强，然而根据手中所拥有的资料也无法解释个中的原因。

我们在百思不得其解的情况下，只好尽量地抛售手中所持有的外汇。后来，在那一周的周末，卡特总统宣布了一项支撑美元的 计划，才解开了我们心中的迷惑。假如我们当时等到美国外汇隔天开盘才抛售，就会赔得倾家荡产。这经验证明了我们所坚信的一个原则，亦即国际外汇市场的大户，包括各国政府在内，经常会得到一些内幕消息。如果我们发现市场突然出现出人意表的变动，就应该当机立断，马上动作，事后再去寻找原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：我记得那一次的市场变化，外汇期货市场在该项措施宣布之后，连跌了好几天。你一定是在那一波行情的最高点出场的。

答：那一笔交易的确做是根漂亮；不过总而言之，重点是我认为美国政府在实施重大政策之前，总会先通知欧洲各国央行。容许欧洲各央行在美国宣布政策以前，就开始动作，从而使欧洲市场率先反映出该项政策的影响。因此，我觉得从事交易最好是在欧洲。

叱咯风云的交易生涯

问：我们再回来谈谈你的交易生涯。你放弃场内交易员的工作之后，又到哪里去了?

答：我接到贺斯泰德的电话，他当时帮商品公司(Commodities Corporation)操作一笔基金。他建议我去商品公司担任交易员。商品公司当时的政策是雇用计量经济家来担任交易员。当商品公司董事开会，讨论及是否要雇用我时，他们的第一个问题："这个人写过什么文章?在哪些刊物登载过?"

问：他们经营的目的不是要以交易来赚钱吗?

答：他们认为除非你具有博士学位，否则无法替他们赚钱。不过，贺斯泰德最后终于说服他们给我一次机会。我想，我是他们所雇用唯一没有博士学位的交易员。1974 年 8 月，我进入商品公司担任交易员，公司给我 3 万美元做为交易基金，大约十年后，我把这笔基金扩大为八千万美元。

问：你将原来的 3 万美元变成八千万美元，还是他们后来又陆续增加你的交易基金?

答：他们后来又给我 10 万美元。不过，之后他们总是从我这儿拿钱出去。商品公司当时仍在成长阶段，公司一年要从交易员身上抽取 30％的税，来支付成本。

问：这么说来，那时候每年至少要有 30％的获利率，才能使你继续维持帐户不致缩水。由此看来，你当时一定作得相当不错。

答：我当年的平均获利率至少是百分之百。

问：你作得最好的一年是什么时候?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我最好的一年是在 1979 年。我抢搭上金价突破 800 美元的那段行惰。

问：你掌握到整段行情吗?

答：我不断进出。那一波行情真是过瘾。我买澳洲黄金，香港 金价立刻会每英两上涨 10 美元，伦敦市场又会推升黄金上扬 10 美元，等到美国市场开盘后，每英两就已经赚了 30 美元。

问：听起来好象在海外市场购买黄金，比在美国市场容易获利?

答：当时我在加州，有许多方便之处，因为我可以在其它人还在蒙头大睡时先在香港金市从事交易。我还记得当时从电视新闻上得知前苏联入侵阿富汗，之后我立刻打电话到香港，查询香港的市场人士是否已经知道这则新闻，在我知悉香港金价并没有任何变动，显示香港还没有收到这则新闻时，立刻买进 20 万英两的黄金。

问：这相当于二干口合约啊 2 你在买进时，有没有遭遇任何问题?

答：没有。

问：香港方面会不会以为你有什么内幕消息?

答：不会。他们也许以为我疯了，竟然疯狂地买进黄金。在五到十分钟之后，香港也得知前苏联入侵阿富汗的新闻，整个市场立刻沸腾起来，因此我的每两黄金赚了 10 美元。

问：实在难以想像你可以 *** 电视新闻来从事交易。

答：是啊 2 我以前也没有如此做过，这是我一生中唯一的一次

问：那波行情是大起大落的局面你是否及时出场?

答：是的。我大约是在每英两 750 美元左有的价位出场的，后来金价一度上涨到接近 900 美元的水准。我当时颇为难过，认为自己太早出场了。不过，在金价跌到 400 美元左右时，心理上就好过多了。

时势创造英雄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你在这一波行情中，如何决定自己应该出场?

答：我有一项原则：当市场行情不合乎常理时，立刻出场。在那段日子里，每当市况连续几天涨停板，就会出现各种奇怪的状况.因此，我在连续第三天涨停板的时候，就会非常小心，而几乎总是在第四天涨停板的时候出场。如果我有幸能提过连续四天涨停，我一定会在第五天涨停板的时候出场。

问：你从一个失败的交易员变成一个成功的交易员的转折期,正是商品市场行情一片大好的1970 年代中期。你认为你之所以能成功，有多少是 *** 自己的交易技术，又有多少是 *** 市场行情的帮衬?

答：老实说，我认为是当时市场行情一片大好所造成的，因为只要你买进，就一定可以赚钱。在那段日子里，有不少一夜致富的传奇故事。

问：不过，也有许多人根本守不住。

答：一点也不错。不过，我的运气不差，当市场情势变得比较艰困的时候，我已经成为一位相当杰出的交易员了。 另外，在那段时间，我也有幸能够深入了解一个特定的商品市场粟可可豆;我有将近两年的时间专门从事可可豆交易,而这主要是 *** 汉姆特·威玛(HeImut Weymar)[商品公司创办人]对可可、豆的专业知识。威玛可以称得上是可可豆专家，也写过一本有关可可豆的书，内容之深，我甚至连封面都看不值。同时，他还结交许多从事可可豆生意的各类朋友。我透过威玛和他的朋友，得以深入了解有关可可豆交易的专业知识。

问：你专门作可可豆交易的日子显然已经告一段落，怎么回事?

答：威玛后来退休了。

问：我想威玛要成为一个专业的交易员，可能不如你 7

答：我们这么说好了，我比咸玛善于利用他的资讯来从事交易。

问：除了解期那段不如意的日子之外，还有哪笔交易使你遭受重大打击，而让你水生难忘?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：最悲惨的一次，是在我热衷于外汇交易的那段时间。当时我大笔买进西德马克，然而就在我买进没多久，西德央行便决定要打击投机性交易，结果我在五分钟之内损失了大约250万美元，于是我立刻出场，免得250万美元的亏损扩大到1000万美元。更悲惨的还在后头，我还得眼睁睁地看着市场止跌回升，不但完全收复失土，而且更上一层楼。

问：市场止跌回升距离你出场有多少时间?

答：大约半个小时。

问：你又进场了吗7

答：没有，我已经完全放弃这一波行情。

问：现在回想起来，你觉得当时出场是一项正确的抉择吗?

答：是的。不过，我一想到只是我什么都不做，就可以避免损失250万美元时，心里就难过。

分散资金汰弱留强

问：你认为做一个超级交易员要有天份吗?

答：我认为做一个超级交易员，确实需要天份，这就有点像是要做一个小提琴家一样。不过，要做一个具有实力伪交易员，却可 以凭藉学习交易技术而办到。

问:你的交易生涯是经历失败而到达成功的。你对一个新手或 是一个失败的交易员有什么建议?

答：我的建议是，对于任何一笔交易所投下的资金，都不要超过全部资金的5%。如此，你至少可以拥有二十次的失效机会。我要强调的是每笔交易，如果你同时买进两笔谷物，仍然算是一笔交易。 另外，我要建议，最好每笔交易都使用限价卖出的策略，因为如此你才可以在商品价格跌到一定价位时出场。

问：你每次在进场之前，都会先决定好出场的价位吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。我必须这么做。

问：你每笔的交易金额过于庞大，实际上根本不可能设定一个停损点?

答：是的。不过我的经纪人可以帮我办到。

问：你是说你每次下买单时，同时也会伴随一张限价卖出的卖单吗?

答：是的。另外，如果你在下买单的时候，突然发觉市况不对,千万不要不好意思改变主意，你应该立即抽回买单。

问：你的意思是，如果在下了买单五分钟之后，自己发觉市场情况不对，你也不应有“假如我这么快出场，我的经纪人一定以为我是疯子”的想法?

答：正是如此。如果对市况不确定，不知道该怎么办，你最好立刻出场，毕竟，你还有再进场的机会。有疑惑的时候，干脆就出场回家睡个好觉。我常常这么做，到第二天，一切都会明朗化。

问：你是否有时会在出场后，立刻又进场?

答：是的，通常是在出场后的第二天就进场。所谓当局者迷，旁观者清。你只要一出场，就可以看得很清楚。

问：你对新进的交易员还有什么忠告?

答：也许最重要的是，他必须坚持手中的好牌，尽量减少手中的坏牌。假如不能坚持手中的好牌，又如何弥补坏牌造成的损失?他必须坚守自己的立场与风格。我认识许多高明的交易员，可是我一再提醒自己：“如果我跟着他们的脚步从事交易，我就会大赔特赔。”每个人都各有长处和短处，有些人可以坚持手中的好牌，然而也会抱着坏牌不放；有些人则是能够尽早扬弃坏牌，但同时也很容易放弃手中的好牌。如果你想把别人的交易风格与策略融合

于自己的交易中，最后可能会变成一无是处。我就吃过这种苦头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你这种观念是不是因为你对别人的信心不如对自己的强?

答：是的。从事交易就必须要有勇气承担风险。如果你是“我作这笔交易是因为何凡纳也这么作。”你对这笔交易就一定不会具有信心，这样倒不如开始就不要乍这笔交易。

市场变调应当机立断

问：你现在还经常与其他的交易员在一起讨论吗?

答：很少。每当我与其他交易员讨论时，我总是提醒自己要坚守自己的主张。我的目的是从他们身上收集市场资讯，而不会受他们的意见所左右。

问：你能想到一些由于市场情况变调，而当机立断出场的实例。

答：最典型的实例之一是发生于 1970 年代末期的黄豆期货市场。当时黄豆市场行情由于供应短缺而一片看好。同时每周一次的政府报告显示黄豆出口畅旺，更加强黄豆价格的涨势。我记得我曾经接到一通由商品公司同事打来的电话，他告诉我，根据政府新公布的报告，黄豆最近的出口情况非常优异，预期黄豆市场在来三天会连续涨停。

第二天黄豆市场一开盘我便大量买进，而黄豆行情也不负望，在开盘后不久便告涨停。可是到了盘中，黄豆行情却又打开始下跌。我心想：“黄豆不是应该连续三天涨停吗?怎么在第一天上午就无法维持涨停 7”我立刻打电话给我的经纪人，叫他抛出豆。我就是因为当机立断才逃过一劫。

问：我也记得一次类似这样的状况。当时棉花行情一片大幻棉花价格几乎涨到一磅 1 美元的水准。某一天，政府报告公布示，美国最近对中共输出了 50 万包的棉花。这是我乎生仅见的大利多，可是棉花期货市场第二天一开盘不但没有如预期跳空停，反而一路下跌。

答：我还记得另一个有越的例子：当时几乎所有的商品皆告停，只有棉花在开盘涨停后，又告下跌。而在收盘时，只比前一天盘价微扬。

完全投入勿依赖专家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：这样说来，如果各种商品行情普遍上扬，惟有你所持有商品价格下跌，你是不是应该立刻卖出 7

答：假如消息面是利多，而市场行情却没有随之上扬，那么最好是做空。

问：你认为哪些是错误的市场观念?

答：我认为错误最严重的市场观念是：“以为自己可依赖所的专家来帮助你从事交易。”简而言之，这些专家并不是交易员是经纪人。呀取经纪人的建议来进行交易，可能会让你大赔特从事交易需要本人完全投入，你必须做好你的家庭作业，这是忠告。

问：还有哪些是错误的市场观念?

答：最愚蠢的观念就是相信市场上有所谓的明牌。我可以肯定地说，形势比人强。市场行情迟早会依照大盘变动，虽然有例外，可是这种例外的情况也不可能维持长久。

问：你把你的成功，归功于教你交易原则的塞柯塔与贺斯泰德．你是否也曾经训练过别的交易员?。

答：有的，我的学生后来不但成为一位成功的交易员，同时也成为我的好友。他就是布鲁斯·柯凡纳。

问：他的成功，有多少归功于你的教导 7 又有多少归功于他的才华?

答: 我初识柯凡纳时，他是位作家和教授，平常只利用空闲时事交易。不过即使如此，他在市场交易方面的专业知识却相丰富。记得和他初次见面时，我一再卖弄复杂的交易观念来加深他我的印象，可是以我一个每天要花十五小时从事交易和进行市场分析的专业交易所提出的任何观念与问题,都难不倒他.我也因此见识到他的本事.

问:这是因为他的学识渊博.可是他有什么特质让你觉得他可以成为成功的交易员?

答:我想是因为他很客观 .

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 纵横全球的外汇交易员 ◆Bruce Kovner 布鲁斯·柯凡纳◆

布鲁斯·柯凡纳也许是当今举世进出金额最大的银行外汇交易与外汇期货交易员。他单单在1987年，就为自己及其基金投资人赚进3亿美元。过去十年，他的平均年投资报酬率高达87%，也就是说，你在1978年初，只要投资柯凡纳的基金2000美元，10年后，你的投资可以成长到100万美元。

柯凡纳虽然是一位超级交易员，不过他本人却极力避免成为一名公众人物。他在接受我的访问之前，木曾接受过其他任何传播媒体的采访。。他后来对我说："你也许奇怪为什么我会接受你的采购。"事实上，我的确有这样的疑问，而我也一直假设他是基于信赖关系才同意接受我的采访。在7年前，我与柯凡纳曾有一段同事之谊，当时他是商品公司的首席交易员，而我在该公司担任分析师。

柯凡纳向我解释："我似乎难以躲避公众的注意，但是一般传播媒体的报导往往会夸大其辞与失真，而我认为你采访应该可以记录我的真实面。光看柯凡纳的外表，实在难以想像他会是一个经常进出数十亿美元的超级交易员。他那睿智自在的神态，总让人以为他是一位大学教授。事实上，他在成为交易员以前，的确也是一位从事学术研究的人士。

被收益率曲线迷住了

柯凡纳从哈佛大学毕业后，便在哈佛大学与宾州州立大学担任政治学教授。虽然他喜欢教书，却并不热衷于学术生涯。他说："我不喜欢每天一大早面对稿纸，写一些好像充满智慧，其实是深奥难懂的哲理。"

在1970年代初，柯凡纳在有幸步入政坛的梦想下，主持了政治性活动，不过后来由于缺乏财力以及不善政治圈内的勾心斗角，放弃了步入政坛的念头。他当时是在州政府与联邦机构中担任顾问工作。

1970年代中期,柯凡纳把注意力转移到金融市场方面。他认为，凭其正规政治学与经济学教育的背景，应该可以在此一领域闯出一片天地。他后来热衷于研究世界金融情势，进行有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关的金融商品交易。他大约有一年的时间完全浸淫于金融市场以及相关经济理论的领域内。他在这段时间读遍所有与金融市场有关的文章与参考书籍。

柯凡纳当时对利率方面的理论下过一番颇深的功夫。他说：“我完会被收益曲线迷住了。”所谓收益率曲线(yield curve)是公债收益率与其偿还期之间的关系。例如，长期公债收益率高于短期公债，五年期公债收益率高于一年期国库券，在图形上显示出来的收益曲线就会呈向上攀升的局面.

柯凡纳根据利率理论，发现利率期货市场中较近月份期货的价格总会高于较远月份期货的价格。较远月份期货之间价差近乎零，而较近月份期货之间差距较大。柯凡纳的第一笔交易便是买进某个月份的期货，而卖出更远月份的期货‘随着时间的推移，买进的期货与较远月份期货的价差也就越来越大。

这笔根据理论所从事的交易相当成功，而柯凡纳的第二笔交易也与同商品不同月份的价差有关。同商品不同月份的价差（Intermarket Spread)交易是在某商品市场中买进一笔期货，而卖出另一笔不同到期日的期货。在这笔交易个；柯凡纳预期铜供应紧俏，会促使较近月份的铜期货价格扬升，于是他买进较近月份的铜期贷，卖出较远月份的铜期货。虽然预测正确，但是他却过早买进，最后只好认赔了结。尽管如此，他 3000 美元的赌本在经历两笔交易后，还是增加到 4000 美元。

关键性的第三笔交易

柯凡纳在谈到他的第三笔交易说：“第三笔交易才是促使我跨入交易员这一行业的关键所在。”在 1977 年初，黄豆市场供应持续短缺，我则密切注意七月份黄豆期货与十一月份黄豆期货的价差变动情况。我在十一月份黄豆期货较七月份期货溢价(Premium)约 60 美分时，买进七月份期货,卖出十一月份期货，后来在溢价扩大到 70 美分时，我又加码一笔合约。我是以金字塔交易法进行交易的。”

问：你最后到底持有多少口合约?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我最后大约持有十五口合约，不过我在其间曾经更换经纪商。我原来在一家小型的经纪公司从事交易，这家公司的老板是一位资深的场内经纪人。那时候我大约已经持有十口到十五口合约。当时一口期货合约的保证金是 2000 美元，价差交易的保证金则只要 400 美元。然而这位经纪人却告诉我："你从事的价差交易和单纯的期货交易相同，因此保证金要从 400 美元提高到 2000 美元。"

问：他显然十分担心你持有部位(netposition)的风险。

答：是的。

问：其实他并没有错。

答：是的，可是我非常生气，于是我把帐户转到另一家经纪公司。这家公司的名称暂且保留，至于原因我稍后会解释。

问：你生气；是不是因为你认为他的决定对你不公乎，还是……

答：我不觉得他对我不公平，不过我认为他的做法对我的交易已经构成障碍。我把帐户转到另一家较大的公司，然而我却在该公司选择了一位不十分干练的经纪人。当时黄豆行情持续上扬，我也一再加码。我一笔价差交易是在 2 月 25 日进行的，到 4 月 12 日，我的帐户已增加到 3 万 5000 美元.

问：你只是在行情上涨时持续增加自己持有的部位，还是有一套计划?

答：我有一套计划，我总是等待价格涨到某个水谁，然后回跌到某个特定价位后才加码。当时黄豆期货市场行情一片大好，价格连续涨停。到 4 月 13 日时，该商品价格更是创下新高纪录。我的经纪人在当天打电话给我："黄豆行情正在飘涨，看来七月份期货会以涨停收市，而且十一月份期货也会跟进。你卖出十一月份期货实在不聪明。我看还是让我帮你回补十一月份期货，这样你就可以在未来几天多赚一点钱。"我同意了，于是我们开始回补十一月份期货。

问：你把当初所有卖出的部位又全部补回来吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的，全部都补回来。

问：你是在毫不犹豫的情况下立即下决定的吗？

答：我想我是鬼迷了心窍。15 分钟后，我的经纪人又打电话过来说：“我不知道应该怎么告诉你才好，黄豆市场看来要以跌停收市了，我不知道是否能确保你及时全身而退。”我简直吓呆了，我大叫着要他赶快帮我出场。

问：你最后是否在跌停板才出场的?

答：我是在接近跌停板的时候出场的。让我告诉你，我的损失有多大，在回补十一月份期贷而只持有七月份期货时，我的帐面上原本有 4 万 5000 美元，但在收市时只剩下 2 万 2000 美元。我深受打击，简直无法相信自己竟然如此愚蠢。只为贪图蝇头小利，就把自己多年来对市场的研究心得完全抛到脑后。为这件事情我有好几天都寝食难安。

问：可是你还有 2 万 2000 美元，与你当初的 3000 美元相比，仍然好很多，

答：你说得没错，可是……

问：你之所以情绪大坏，是因为你做了愚蠢的决定，还是因为心痛输钱？

答：绝不是因为钱的缘故。我想是因为这次经验终于使我明白交易员总会有“不清醒”的时候。在这件事情发生之前，一切事对我都很顺利。

行情能载舟亦能覆舟

问：你在一帆风顺的时候，是否觉得一切都很容易？

答：是的，的确很容易。

向：你当时可曾想过，市场行情也有背弃你的一天?

答：没有。我当时决定回补，证明我根本就没有考虑到风险问题。我想我最难过的事是，我终于明白市场大势变化多端，它可以载舟，也可以覆舟。不过事实上，我最后还剩下 2 万 2000 美元，已经算是不幸中的大幸了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：我相信你后来当机立断决定立刻出场，使你逃过一劫。

答：是的。在那天之后，市场持续重挫，几近崩盘。我常常在想，如果我没有作出回补的决定，也许我的遭遇会更惨。

问：这笔价差交易结果如何？

答：失败了。七月份黄豆期货价格也告下挫。

问：这是你交易生涯中最惨痛的一次经验吗出有因？

答：是的，影响所及既深且远。

问：但是你仍然从这笔交易赚进不少吧!

答：虽然这笔交易赚进六倍于本金的利润。可是我当时根本不清楚自己承担多大的风险。

问：经纪人打电话来说，市场将以跌停收市后，你是由于惊慌，还是在控制风险的考虑下决定卖出的？

答：我也无法确定。当时我所面对的情况是市场走势和我的分析预测完全相反，而我又找不到任何原因。直到今天，只要市场况与我的分析有所出入，我就立刻出场。

问：你能举出最近发生的例子吗?

答：1987 年 10 月 19 日，也就是爆发全球股市大崩盘的那一天。因为摸不清导致市场发生剧变的原因，我于是在 19 日与 29 日把手中全部的部位抛出。从事交易的第一条原则就是千万别让一个摸不着个中原因的市场变化逮个正着，让自己糊里糊涂地遭受重大损失。

失败没有什么了本得

问：我们言归正传，你是在那笔黄豆交易之后多久才再度进场交易的？

答：大约一个月之后。几个月之后，我的帐户又恢复到约 4 万美元。后来，我去应征商品公司助理交易员的工作，记得是由麦可·马可斯叫我再去一趟商品公司。他告诉我；“我要告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诉你一个好消息和一个坏消息，坏消息是我们不打算雇用你担任本公司的助理交易员，好消息是我们决定请你做我们的交易员。”

问：商品公司给你多少资金从事交易?

答：2 万 5000 美元。

问：你在为商品公司交易期间，是否曾接受马可斯的指导?他对你的影响有多大？

答：是的。他对我的影响相当大。我从他身上除了学到交易要有节制外，另一件非常重要的是，你必须学会接受失败，失败并没有什么了不得。马可斯教我必须运用自己的判断力作出交易的决定。如果判断错误，再接再励。只要你能完全投入，一定会有成功的一天。

问：你是举世间少数几位成功的交易员之一，你与其他交易员有何不同之处?

答：我无法解释为什么有些交易员会成功，有些却会失败。至于我自己，我认为我具有两项相当重要的特质。第一项是对于市场未来走势具有广大的想像空间，并且深信不疑，例如我相信黄豆价格有朝一日会涨到月前水准的二倍；美元会跌到 1 美元兑 100 日圆以下，第二项则是我能在压力下保持理性和节制。

问：交易技术的获得，是否可以通过训练？

答：可以，不过只能在某个范围之内。多年来，我训练了将近 30 位刚出道的交易员，不过，其中只有 4 到 5 位成为成功交易员。

问：至于其他的 25 位呢?

答：最后都被淘汰出局。不过这与智力没有任何关系。

问：在你的学生当中，最后获致成功的人，他们和被淘汰出局的有何差异？

答：他们坚毅、独立，而且颇有主张。他们敢在别人不敢进场时进场，同时他们也会节制自己的贪念。野心太大的交易员最后总会把交易弄砸，而且永远无法保住所赚得的利润；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品公司就有一位如此的交易员，我不便提出他的姓名，他的聪明才识之高是毕生仅见，他判断市场准确无比。然而我能赚钱，他却不能。

问：他犯的错误是什么?

答：他的野心太大。我作一口合约，他即要作 10 口，最后不但没有赚钱，反而亏了本。

技术分析使市场情势更明朗

问：你都是根据基本分析来作交易的决定吗？

答：是的。我不会只凭借技术面从事交易。虽然我经常使用技术分析来帮助我进行市场判断，但是除非我了解市场变动的原因，否则我不会轻易进场。

问：这样说来，是不是你的每笔交易后面必定都有基本面因素的支持?

答：可以这么说。不过我要补充，技术分析通常可以使市场的基本面情势更加明朗化。举例来说，去年上半年有入说加拿大元会升值，也有人说加拿大元会贬值，而我根本无法判断加元的走势。不过如果硬逼我作选择，我会选择加拿大元贬值。后来美加贸易协定签署，市场情况才逐渐明朗。事实上，在美加贸易协定签署的前几天，加拿大元就已经开始扬升，而我直到这时候，在市场大势逐渐明朗的情况下，才敢断言加拿大元将会上扬。

在美加贸易协定之前，我觉得加拿大元已经涨到高价水准，因此无法确定加拿大元会上扬，或是下跌。我也只有等待市场变动，然后再跟随市场变化的方向做动作。我之所以如此，主要是因为两项关键性的判断，一项是市场的基本面产生变化(虽然我不能确定这个变化对市场情势可能造成的影响)。另一项则是市场的技术面显示加拿大元已经突破上档压力区。

问：你所谓不能确定市场基本面变化对价格走势会造成何种影响，这究竟是什么意思?基本上，美加贸易协定对加拿大的重要性远高于美国，这不就显示该项协定的签署对加拿大元应该算是一个利多消息吗?

答：并不一定完全是利多，我可以从利空的一方面来解释。美加贸易协定取消了双方之间的贸易障碍，这意谓美国产品将可大举入侵加拿大市场，而会对加拿大经济不利。我举这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个例子的重点是要说，市场上许多消息远比我灵通的交易员，他们早在其他交易员之前知道加拿大元会上扬，因而先行买进。我只是紧跟他们进行之后，搭上加元上涨的第二班列车而已。

问：这样说来，这是不是表示当市场基本面产生变化时，技术面最初的变动方向往往就是市场长期趋势所在?

答：一点也没错。市场上的领先指标往往是那些消息远比你灵通的市场人士，例如苏联就是。

掌握提前资讯赢得机先

问：苏联在哪些市场算是领先指标?

答：汇市以及谷物市场。

问：我们怎么知道苏联的动作。

答：苏联都是透过商业银行与经纪商进场操作，因此我们大都可以打听得出来。

问：苏联连国内经济都无法掌握，但在国际市场上却是一个高明的交易大国，听起来是不是有点矛盾。

答：是的，不过事实的确如此。

问：这是什么原因?苏联到底是怎么办到的?

答：我们同业间流传着一则笑话，就是苏联可能偷拆我们的信件。不过事实上，苏联以及其他国家政府的消息的确非常灵通。原因很简单，因为他仍拥有全球顶尖的情报网，而且众所皆知，苏联具有监听全球商业通讯的技术与能力。这也就是为什么有许多商品交易公司在打机密电话时总是小心翼翼，甚至装设反窃听装置。我要强调的要点是，影响市场的原因千头万绪，交易员难以全盘掌握。而唯一可以左右市场大局就是大笔进出的交易。

问：你所强调的要点，是否就是解释技术分析有其合理性的基本原因？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：对技术分折，我的看法是：有些技术分析相当具有可信度，然而，也有很多根本就是胡说八道。

问：这是一个很有趣的说法，哪些技术分析具有可信度，哪些又是胡说八道呢?

答：有些技术分析师宣称可以用技术分析预测市场未来走势。这根本是不可能的。技术分析只能用来追踪市场过去的轨迹，而不能预测未来。你必须运用智慧，根据市场过去的走势与变化，来判断下一步会怎么走。

对我而盲，技术分折有如体温计。光 注意基本分析，而不注意市场走势的相关图表，就如同医生为病人治病，而不替病人测量体温一样荒谬。假如你要完全掌握市场情势，你必须了解市场大势所趋，亦即市场行情是旺盛还是清淡。你必须知道有关市场的一切资讯，才能在进场时占到优势。技术分析不但可以反映市场大势所趋，也可能突显市场异常的变化。以我而言，研究市场价格走势图是一项非常重要的工作，我可以用它判断市场未来可能发生的变化并预先做准备。

人为炒作导致走势假相

问：当你在研究市场价格定势时，是否会因为这种走势似曾相识，而且根据以往经验显示，这种定势通常是市场行情上涨的前兆进场交易?我的假定是，即使没有基本面的因素支持也是如此。

答：有时候会这么做。不过我必须补充，只有经验丰富，见多识广，而且不会受到突如其来或无法了解价格变动震惊的交易员，才能够作出如此大胆的行动。

问：你通常是否都在价格向上突破时采取这类行动？

答：是的。

问：可是市场价格向上突破往往都只是假相而已。

答：**价格密集盘整之后的突破，通常是值得冒险的交易机会。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：假设市场价格是因为受当天华尔街日报一则报导的影响而向上突破，是否也能算是值得冒险的交易机会.

答：你所举的例子与我所说的关联性并不大。如果说玉米价格已经密集盘整了一段时间，而它因为华尔街日报报导玉米市场可能供货短缺而向上突破，这种价格上扬的局面通常不会维持太久。但是如果大家都认为玉米价格没有上涨的原因，而玉米价格却向上突破，造成玉米价格上扬的这种力量就可能相当大。

问：**你是说市场价格向上突破的原因越难让人理解，后市就越好?**

答：我的确如此认为。当市场价格走势是投机人士炒作的产物时走势型态通常只是一种假相。当市场价格走势不受投机人士青睐时，技术突破性就越有意义。

问：目前市场人士大量使用电脑的走势追踪系统来从事交易。这种情况是不是会导致市场价格技术性假突破显著增加?

答：我认为如此。目前市场上有数十亿美元的资金是根据技术分析来决定进出的。这类系统大都使用如移动平均值等简单的数据来进行交易，然而这种方式会制造许多市场假相。其实，我也设计了一套类似的技术分析系统来了解其作用。如果市场行情受到以技术分析系统进出数十亿美元的影响，其意义绝对不会比苏联大笔买进的意义更重大。

设定停损点减少亏损

问：如果你是在市场行情密集盘整后向上突破时才进场，然而市场行情又告疲软，或是价格又跌回到盘整的价格区。你怎么知道该在何时出场?你怎么区分市场行情是暂时回档，还是进入长期疲软不振的阶段?

答：每当我进场时，总会预先设定停损价格。这是唯一可以使我安心睡觉的方法。这也就是说，在进场之前，我就已经知道自己该在什么时候出场，不过我总是把停损点设在技术性关卡以外的价位。

问：是否其他人设定的停损价位与你相同?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我从来没考虑过这一点。我总是避免将停损点设在市场行情可能轻易达到的价位。如果你分析正确，市场行情绝不可能会回档到停损价位。有时候在设定停损点时，我根本就会认为市场行情难以轻易达到这个水准。

问：你依据什么来断定自己交易失败?设定停损点可以减少亏损，不过如果你深信这笔交易的基本面看好，我想你一定不会就此罢休。假设你的基本分析结果其实与市场大势背道而驰，你要到什么时候才会放弃这笔交易?

答：首先，亏损会提醒我要减量经营。其次，就如你所说，就算我认为我的基本分折正确，但技术面也会提醒我应该三思而后行。比如说我看坏美元行情，但是美元汇价却突破某个中期技术性关卡，在这种情况下，我会重新考虑自己对市场的看法。

问：你前面曾经提过，你自己也设计过一套技术分析系统，用以追踪类似系统从事进出数十亿美元的动向。你会使用这套系统从事交易吗?

答：会的。根据技术分析系统进出的资金大约只占我基金总额的 5%。

问：难道这就是你对技术分析系统的信心吗？

答：总体而言，我的技术分析系统可以替我赚钱，但是基于风险管理与市场波动等因素，我只用少量的资金根据这套系统进出。

问：你认为是否可能发展出一套可以和杰出交易员媲美的电脑交易系统?

答：我认为不可能，因为这套系统必须具有高度的学习功能。电脑只有在资讯条理清晰、层次分明以及有前例可循的情况下，才能“学习”。

例如用于医学诊断的专家系统所以能够开发成功，是因为资讯的条理分明。可是开发交易专家系统的最大问题，就是交易与投资的游戏规则变幻莫测。我曾经和一些电脑专家合作，试图发展一套交易专家系统，最后我们一致认为发展这套系统并不适宜，因为资讯不仅多样化，而且也经常在改变。

问：是不是由于目前的交易规模远大于从前，因此你现在从事交易也比以前艰难?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：现在能够提供充分流动性的市场越来越少。

资金管理是重要课题

问：你现在管理的资金是多少？

答：在 6 亿 5000 万美元以上。

问：我想其中有一半以上都是资本升值而得的吧？

答：是的，我去年获利就有 3 亿美元左右。

问：交易亏损会对你造成困扰吗?

答：目前唯一令我烦心的就是资金管理不善。从事交易常常会遭遇相当大的亏损，不过只要交易方式稳当，我就不担心。像早期我回补十一月份黄豆的那种事才会令我害怕。不过我从那次经验中学到了控制风险的技术。我现在每天都在进出，亏损是很正常的事。

问：在你交易生涯中，可有不如意的时候？

答：有的。我在 1981 年亏损约 16％。

问：这是因为你自己的错误，还是应该归咎于市场本身?

答：两者都有。当时的商品市场是我从事交易以来遭遇到的第一个大空头市场。空头市场与多头市场有许多相异之处。

问：这是否因为市场经常属于多头，而使你掉以轻心?

答：不是。空头市场的最大特色，是在行情大幅下跌后又告反弹。我总是出场太晚，要不就是在反弹时进场太晚而以停损出场。

问：你在那一年，还犯了什么错误?

答：资金管理太差，相关交易也做得太多。

问：你的信心在那一年是否为之动摇?你是否因此而暂时收手?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我后来暂时收手，设计了许多风险管理系统。我很注意我持有部位的相关性。从那时候开始，我每天都会评估我持有部位的市场风险。

外汇期货市场限制多

问：你从事的外汇交易是银行间的市场交易还是期货市场的交易?

答：我只在银行间市场从事外汇交易，除非我想利用国际货币市场(IMM)从事套汇交易。IMM 是芝加哥商品交易所(CME)的附属机构，同时也是全球最重要的外汇期货交易所。银行间市场的流动性比较高，交易费用比较便宜，同时它也是一个 24 小时的市场。这一点对我非常重要，因为我是一天 24 小时都在从事交易。

问：在你的交易中，外汇交易占多少比例?

答：平均来说，大约有 50％到 60％的收益是来自外汇交易。

问：我想你交易的外币种类应该超过国际货币市场所提供的五种外币吧?

答：只要是流动性高的外币我都交易。事实上，几乎所有欧洲货币(包括斯堪地纳维亚半岛国家)，所有主要亚洲国家货币和中东国家货币都是我交易的对象。另外，交叉交易(Cross)可能是我最重要的交易方式，而这种方式在国际货币市场根本不能使用，因为合约金额是固定的。(交叉交易涉及两种外币，例如买进英磅，并卖出以美元计价等额的西德马克。)

问：但是你可以根据两种不同货币合约金额的大小调整买进及卖出的合约数？

答：的确，但是在银行间外汇市场更容易做到。

问：我想你从事交叉交易，都是以美元为计价单位吧?

答：没错。你只要说：买进一亿美元西德马克，卖出一亿美元日圆就行了。在银行外汇市场，美元是国际通用的计价单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：如果突发状况发生或美国公布的经济数字与预期差距太大，使外汇市场价格剧烈展荡，银行间外汇市场的价格波动会比外汇期货市场小，还是套利人士会让这两个市场保持紧密的关连性？

答：套利人士在这两个市场从事套利交易，会使这两个市场持相当的关连性。

问：银行间外汇市场对突发事件的反应是否比较不极端?

答：是的，因为外汇期货市场经常会发生场内交易员停损出场的情况。这时候只有依靠套利人士进场来维持市场的稳定。

问：为什么外汇期货市场无法在外汇交易上扮演重要角色？

答：外汇期货市场不是一个有效率的市场。运用外汇期货市场从事对冲交易(hedging)经常会受到合约到期日及金额的限制，但银行间外汇市场就不会如此，一切都可以根据自己的需要和银行。

问：那么外汇期货市场就无法和银行间外汇市场竞争了，是吗?

答：是的。

难忘的“黑色星期五”

问：请你谈一谈你的基本分析法，你如何判断市场的合理价位?

答：我假设当天的市场价格就是合理的价位，而我只研判那些因素发生会导致价格波动。高明的交易员应该能够提出各种变化的假定。我会在心中绘出全球可能发生的状况，然后等待事态的演变予以证实。当然，这些假设状况最后大都不可能实现，但你会突然发现其中之一与现实世界相仿，这也就是现实世界印证了某个假设。

举例来说，在著名的“黑色星期五”全球股市大风暴爆发当天，我严重失眠，我也确信当晚失眠的交易员绝对不止我一位。接下来的一周，我一再假设本周可能发生的事以及这些事对美元的影响。我试着从各种角度提出假设，其中之一是全球金融市场会完全陷于慌乱当中。 在这种情况下，美元将会成为维护全球金融秩序的避风港。这也就是说美元将会因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大幅上扬。后来果然不出我所料，在那一周的周二，全球各地的资金的确从其他市场抽出转投入美元而使美元剧扬。在随后的三天，美元行情持续扬升，直到周末才开始回跌。到这时候，我开始明白我的假设已经获得证实，而我也相信，美国为维护本身的利益，例如防止贸易逆差扩大，势必会进场干预美元打压行情。

问：你到周五才明白你的假设获得证实，在这时候才采取行动，是不是太晚了?

答：是的。那个周末我真是度日如年，因为我知道美元在下周一末盘就可能会重挫。我一直在等美国当地时间周日晚间远东汇市的开盘。

问：你有许多外汇交易都是在美国以外地区进行吗?

答：是的，第一，我不论到哪里都会携带全球汇市行情显示器。第二，我有一位助理 24 小时全天候值勤。

问：你是不是要求你的助理在汇市行情发生重大变化等立即通知你?

答：没错。首先，我们会订定行情当天可能波动的范围，如果行情超出这个水准，我的助理就会立刻通知我，

问：你是否常常会在半夜接到助理的电话 7

答：我常和一位助理交易员开玩笑，说一年只准他吵醒我两次。不过这种情况并不常发生，而且也没有必要。我家里装有汇市行情显示器，因此我随时都可掌握汇市的变动。此外，助理交易员的主要工作之一，就是半夜起来接电话。有时候他会在一个晚上被电话吵醒 4 到 5 次。

问：你是说你把晚间的交易授权给助理交易员来作?

答：我们至少每周作一次类似的沙盘推演，假设各种可能发生的情况以及应对之策。

问：这么说，你的助理知道应该怎么做，比如说某种外币跌到 135

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的，他知道该买进还是该卖出，这些交易决策其实事先就已经安排好了。不过如果是重大突发状况，例如某国总理辞职或是某国政府将其货币贬值，助理还是会立刻通知我的。

研判交易控制风险

问：你曾经提到控制风险的重要性，以及对所持有部位应具有信心的必要性。你认为每笔交易所应承担的风险有多少?

答：首先，我会尽量把每笔交易的风险控制在投资组合价值的 1％以下。其次，我会研判每笔交易的相关性。进一步降低风险。我每天都会作电脑分析，并了解持有部位的相关性。随着经验的累积，我了解在持有部位相关性方面所犯的错误，可能会引起重大的交易危机。假如你持有八项相关性极高的部位，这无异于从事一笔规模与风险为原来八倍大的交易。

问：这是不是说，假如你同时看好西德马克和瑞士法郎，你就会从中选择一种自己比较喜欢的币别，以后长期做多?

答：一点也没错。

问：西德马克和日圆交叉汇率的变动速度会低于单一币别汇价的波动吗?

答：这也不尽然，例如最近英镑兑马克的交叉汇率一度在 2.96 与 3.00 之间波动，而一个月前才突破 3.00 的水准。可是它在突破前，由于英国央行的干预，曾有 20 次进攻 3.00 关卡而失败的纪录。后来英国央行终于弃守，而交叉汇率冲上 3.01 时，根本就没有成交。事实上，直到交叉汇率涨到 3.0350 时才有成交纪录，因此英镑兑马克交叉汇率等于是足足上涨 1％，才有交易。

问：这对银行间市场来说，是不是相当反常的情况?

答：是的，这意味每个人都在观察 3.00 的价位。当大家了解英国央行不会再度干预时，就没有人愿意卖出英镑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你认为交叉汇率所能提供的交易机会优于单纯的美元交易吗?

答：是的，因为很少人会注意到交叉汇率。越少人注意，交易的机会就越好。

问：你的交易风格包含了基本分析和技术分析，假使我告诉你，柯凡纳，我们要把你关在房间里，你只能从基本面的市场资讯与技术面的统计图表中选择一项来从事交易，你会选择哪一项?

答：这等于是要求医生只用诊断或体检表为病人治病。事实上；两者都有需要。不过，如果一定要选择其一，我认为基本面的资讯比较重要。在 1970 年代，光凭技术分析就可以赚钱，不过当时市场上并没有充斥所谓技术性假突破现象。然而今天，几乎每个投资入都是技术分析专家，而且也许出现许多技术性交易系统。我认为这种转变使得偏重技术面的交易员难以从事交易。

问：让我们把话题转到股市，你认为股市与其他金融市场在本质上有何不同?

答：股市走势经常出现短期反弹或回档。行情上涨后总会下跌。然而商品市场走势则是根据实质商品的供需来决定。如果市场上供应短缺，价格一定会呈现持续上扬的走势。

问：如果股价指数期货的波动比较剧烈，是否仍然可以运用技术分析来操作

答：或许可以。通常较长期的操作方式往往可以捕捉到股市上扬的大波段，只是停损价格的范围要设得大一点。

问：为了避免短期回档，你必然着眼于捕捉长期走势吗?、

答：在股市我比一般交易员更能持长，甚至在大幅回档时也尽力不出场。

问：有人把 1987 年 10 月全球股市风暴归咎于电脑程式交易，你的看法呢?

答：我认为那次股市崩盘牵涉到两个因素，一个是股市行情已经涨过头,因此难以承受利率调升以及其他基本面因素所引用发的压力。另一个则是退休基金运用，所谓投资组合保险的操作方式大量杀出持股，而引发卖压。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有天生的超级交易员

问：成为一个超级交易员，是否要有天份?

答：就某方面来说，是的。因为毕竟不是每一个人都能成为超级交易员。

问：要做一个成功的交易员，天分与努力孰轻孰重?

答：假如你不努力，你绝对不可能成为成功的交易员。

问：有没有交易员可以凭直觉而获致成功?、

答：光凭直觉最多也只能维持短暂的好光景。我听说过许多成功来得快去得也快的交易故事。市场上常常会有如某人猜中砂糖价格会上涨到 40 美分，或各月份铜期货价差会扩增的事情发生。例如我就听说有一位交易员去年因为猜中各月份铜期货价差会大幅扩增，而赚了 2700 万美元，可是他后来又全赔光了。

问：你对新进的交易员有什么建议?

答：我要强调，必须先学会如何控制风险。其次，少量经营是我第二个建议。不论你认为你所持有的部位应该有多大，都应该再减少一半。根据我的经验，新手的野心都太大，往往会持有应持有部位的三到五倍，结果导致每笔原来只应担负 1％到 2％风险的交易，却须承担 5％到 10％的风险。

问：除了交易过量之外，新进交易员最常犯的错误还有哪些呢?’

答：把市场拟人化。市场并不具有人格，它决不在意你是否赚钱。假如有一位交易员常说：“我希望市场如何、如何……。”这就无异于凭自己的喜好进出市场，终将自毁前程，因为他显然已放弃了对市场的警觉性。

进场前先决定出场时机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我经由这次访问，对于的柯凡纳的分析能力佩服得五体投地。直到现在,我都想不通，他是如何腾出时间分析各国错综复杂的经济情势，更能够将这些分析整合成一幅完整的图书。很显然地，柯凡纳高明的基本与技术分析技术，绝非一般的交易员所能望其项背。不过柯凡纳似有一些交易方法是一般交易员学得会的。柯凡纳把风险管理列为交易成功的第一要件，他本人总是在买进前就先决定出场的时机。同时，他也强调，应该以整个投资组合来评估风险，而不是根据个别的交易来评估。这个观念对于具有高度相关性的交易尤其重要。

在对柯凡纳的访问中，令我印象最深刻的，乃是他设定停损的方式。他说：“我总是避免所设的价位能让市场行情轻易达到……。”凭藉如此的方式，柯凡纳尽可能地减少被迫出场的机会，而且也能有足够的时间等待市场行情反弹。这种方式的精髓是：如果市场行情真的达到停损点，这显然表示这笔交易犯了错误。由此可知，设定停损价格应不只是表示每笔交易应该承担亏损的最大金额。

柯凡纳最糟糕的一笔交易是起因于过份冲动。根据我个人的经验，从事交易最具有破坏力的错误，就是过份冲动(请不要与直觉混为一谈)。任何人从事交易都应根据既定的策略方向前进，千万不要因为一时冲动而仓促改变策略。例如因朋友的推荐而买进一笔未经计划的期货合约，或只因为市场行情一时不振，而在价格尚未到达预先设定的停损点之前就仓促出清所持有资产的部位。

最后，柯凡纳认为，一个成功的交易员应该具有坚毅、独立、自我主张的个性。他并且也强调，承认与接受失败是成为一个成功的交易员的必经过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 操作心理学专家 ◆Dr. Van K. Tharp 范塔普博士 ◆

范塔普博士于 1975 年获得奥科拉荷马大学心理博士学位之后，毕生从事心理压力与人类工作表现关系的研究。1982 年，他成功地设计了投资心理测验，用以衡量导致金融操作成功及失败的心理特征。数以千计的投机客和投资人接受过他的心理测验和咨询。他也写过五本探讨如何使投资迈向成功的畅销书。

目前，范塔普博士全心全意投注于为交易员提供心理咨询和辅导，并将研究重心放在发掘杰出交易员的心理特征。范塔普博士以为，透过模仿学习杰出交易员致胜的心理特征，可以成功地改善任何交易中的操作绩效。

问：你是在什么情况下对心理学和金融操作之间的关系感兴建的?

答：研究所毕业后，我一直从事于毒品如何影响人类工作绩效的研究。获得心理学博士学位之后，我又从事了八年有关传统心理学的研究。我曾经买卖期权（Options)，但却输了钱。事实上，我不但输钱输的很快，而且一直输，于是我决定退场。我认为输和我个人的心理必然存在着某些关系。

在偶然的机会中，我参加了一个理财课程，课堂上传授的一项原则是，发生在自己身上的事必然是自己心态的反映。我曾经阅读不少关于金融操作心理学的文章，但总认为书中记述的原则仅是一些经验之谈，因此我想证实这些原则的正确性。我这样做的原因是希望建立自己的投资心理学，并对导致投资成败的因素加以检验。于是我设计了一份问卷寄给某家市场资讯公司，请他们帮我寄给它的读者。总之，我收到大约一千份的回函，这引起了我研究这个领域的兴趣。

交易成功的十一项要素

问：你从分析这些问卷中得到哪些意外的结论?

答：在问卷中，我列入了许多衡量操盘成功的要素，因此我可以依其重要程度加以排列。一般投资的文章中，多半会列出交易成功的十大要素。而我所设计的问题也是要对这十项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要素加以分析。我对收集到的资料做了统计分析，设法把握每一项要素和投资成功之间的显著相关性。

此外，我发现这十项要素可以简化为三大要件，我姑且称之为心理要件、管理及纪律要件和决策要件。尽管我曾经一再修改问卷，但仍然认定真正的要件只有这三类。此外，我还加入一项额外的要素，即直觉。

问：你所衡量的十一项要素到底是什么?

答：心理要件有五个要素，包括成熟的私生活、积极的态度、赚钱的动机、内心冲突的平衡和讲求结果的责任感。当然，赚钱的动机和交易成功之间并没有显著的相关性，但是我仍然很谨慎的加以检定，因为缺少赚钱的动机而内心冲突又大，对交易的成功极具杀伤力。决策要件包括对市场技术面具有充分的知识，做出客观决定的倾向以及独立思考的能力。对市场技术面具有充分的了解和交易的成功并没有绝对的关连。管理和纪律要件包括：对风险的控制，耐心以及直觉。我并未发现直觉和操盘的成功具有任何关系。但是我仍然在探讨中。

问：根据你的研究，失败的交易员，主要的心理特征为何?

答：失败交易员的心理特征包括：无法应付高度的压力，对生活抱持消极的态度，内心存有许多冲突，而且在事态出差错时总是抱怨别人。这种人也不会谨守某些原则做为其操作的规范，而且较容易成为跟随群众的人。此外，失败的交易员较倾向于缺乏组织能力和耐心。当然这不是说失败的交易员拥有上述所有的特征，而只表示至少他们具有其中部分特征。

问：目前你已经成为许多交易员的顾问，请问你是如何开始提供咨询服务的?

答：在我开始做问卷调查之后，许多人也就问我如何解决他们个别的心理问题。因此，我决定写一本小书专门讨论这十项心理要素，一方面让自己能更深入探讨这些问题，另一方面也能提供喜好投资的人一些建议。由于自己越走越专精，很自然的也就进入顾问业。

任何人都能成为成功交易员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你对于投资或交易心理最初的概念是否随着时间而有所改变?

答：我设计问卷的目的是要辩识哪种人会成功，而哪种人会失败。目前我相信任何人都可以成为成功的交易员，只要他能按照成功的要素去做。基本上，这只是学习的问题。很多人极端固执己见，不愿意放弃自己所相信的老旧观念和想法。就我个人而言，我也不否认我的看法可能犯了错误。例如说，有些人承诺要按照某些原则去操作，但终究还是失败了。但是，一旦我相信人人都能成为成功的交易员时，我就更有兴趣去帮助别人，甚至做起事来也比较有效率。

问：你能不能提供一些实际的案例说明在经过心理辅导后，哪些人成功，哪些人失败呢?

答：有一名交易员已经超过一年无法从事金融操作，他找我帮忙，希望能在获得完整治疗之前，恢复从事交易。有一天早上，我要他来拜望我。我准备了一份练习题，而且其中假定他心理冲突的问题。他答了十分钟，之后又花上大约两周的时间研究练习题的结果，于是他又能从事金融操作了。但是另一个交易员就没有那么幸运，他的问题完全和操作的成功无关。尽管他已经是四十岁的人，但是他仍然像小孩，不愿承担责任。他想要从事操作的唯一理由是想要持续这种生活方式。当然如果他不改变自己处事的态度，恐怕谁也帮不了他。事实上，他也不愿意放弃他自己的态度。

还有一位交易员，他只做了些许的心理调整就恢复了操盘生涯。过了一段时间，我对他又做了追踪调查，要求他回答一些简单的练习题。从此之后，他就像完全变了个人。又两周后，他打电话告诉我，他赚了 65 万美元。

问：如果有人说，他是从技术分析的图表型态上得知市场未来的走势，并且据以买进卖出。在这种情形下，你如何辨别他交易失败的原因是源于缺乏操作技术还是心理具有某些障碍?

答：在提供顾问咨询之前，我通常会事先了解我的客户，他认为可行的操盘方法是什么，又有什么证据支持他。比方说，我会自付，他能说服我吗?他真的检定过这些方法吗?检定时是否运用了真正客观的资料?事实上，我相信当日冲销或短线操作很难赚到钱。如果有人要我教他成为一位专做当日冲销的成功投机客，恐怕我根本做不到。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我同时相信，没有操作技巧在本质上就是成为交易员的心理障碍。一般人因为缺乏判断力、缺乏目标或有心理冲突，因而无法思索比较有系统的操作方法，更别说是加以试验了。

做好准备克服心理障碍

问：无法成为成功交易员的最重大心理障碍是什么?应该如何克服?

答：一般人在进入金融市场之前，往往不会做好心理准备。金融市场是一个试探个人心理障碍的好地方。多数人最终会远离金融市场，而只有少数残留的人才下决心要找出有效的操作方法。这种人最后所要克服的心理障碍会从市场本身转向寻找有系统的操作方法。交易员最根本的心理障碍即是如何处理风险。例如，操盘要成功的两项最基本规则是：停损和持长，那么你或许就不愿意小赔出场，结果反而将小赔拖成了多赔，最后更变成大赔。而在这种情形下你却又认赔了。相反的，如果帐面上赚了钱，你就会想立即获利了结，其中的原因是希望到了口袋的钱不会赔钱的风险，亦即赚钱小却赔了大钱。如果你认为金融操作只是一场游戏，不按照以上两项规则操作就是犯规的话，你就会很自然的照章行事。你应该在每天早上思索这些规则，在一天的结束反省当天的交易。如果自已末按规则行事，便应该自我警惕，好让自已往后能采取适当的行动。

第二个主要的心理障碍是无法应付心理压力。心理压力通常会以两种形式表现出来，一是忧虑，一是诉诸生理上的自然反应。人类的大脑仅有有限的空间储存资讯。如果你的心理为忧虑所盘踞。大脑就势必无法有效应付所面临的问题。

生理自然反应最普遍的型态是，在受到压力时，诉诸以往所学习到的反应方式。例如：一般人在压力下通常所做的决定会是不做任何反应。当然他也可以采取其一贯的行为模式或按照经纪人的建议而行。但是这样简单的反应方式很少是正确的。甚至一般人在受到压力时，也倾向于成为群众的追逐者，因为别人的行为轻易地就能加以模仿，无须下决定。但这种行为在金融市场上就一定会输钱。

面对压力的另一种生理反应方式是思考事情的层面变得很狭隘，而且不认输。这种人会不断努力做出在市场进出的决定，希望扳回输掉的钱。但实际上，鲁莽而无理性的决定会让你输得更惨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消除心理压力的正确方式应该是设法找出造成压力的原因，并发展纾解的方法。有一件很重要的事我必须提出来说明，亦即心理压力的产生经常和个人对事物的看法存在着相当紧密的关系。改变自己对事的看法，有时的确可以纾解个人心理上的压力。例如，成功的交易员对于输钱的看法就和失败的交易员不同。多数人在输钱时候会表现得焦燥不安，但成功的投机客则了解，要赢钱的话，先输点钱是可以接受的。或许多数投资人应该改变对输钱的看法。

第三个障碍是心理冲突。我们每个人的心中都拥有相互冲突的意念。例如说，想要赚钱但又不愿意承担风险。事实上，惟独必须设法了解自己心中的各种意念，并予以调和。

控制情绪掌握成功契机

问：前面你已经说明了对风险态度的不正确、心理压力以及心理冲突，都是阻碍交易成功的障碍，还有其它重大的心理障碍吗？

答：第四个心理障碍是，多数交易员会让情绪主宰交易。事实上，任何操作会产生问题或多或少都和情绪有关。最简单的方法就是控制个人的姿势、呼吸和肌肉舒张。改变这些因素，或许就可以改变个人的情绪。决定也是重大的心理障碍。一般人会参考世俗的分析或看法，作为买进卖出的依据。事实上，你所需要的操作系统只要能够迅速告诉你如何行动就够了。

问：你是不是相信，只要一个人能摆脱情绪上的困扰，就能成为一个成功的交易员?

答：你说这句话的前提是，你相信情绪是影响交易成功的重大障碍。我的看法是，情绪只是一种征兆。我也不认为解除上述的心障碍就是创造交易成功的条件。教人如何有效的从事操作也很重要，只要有人有意要成为一名成功的交易员，我相信我可以帮助他成功。

问：杰出交易员成功的原因是他的分析技巧比较高，还是因为他比较能控制自己的情绪?

答：当然是比较能控制自己的情绪，我认为同时拥有这两方面优点的说法，显得过分夸张。

问：学习交易成功之道为何?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：要成功必须要在三方面学习，亦即信念、心理状态和心理战略。只要模仿杰出交易员这三方面的长处，你就一定能够成功。

问：让我们谈谈第一个长处信念吧!它和操作成功之间有什么关系?

答：根据以往我对杰出交易员所做调查结果显示，我发现他们相信, 金钱本身并不重要,输小钱是可忍受的,金融操作是一场游戏,坦然接受失败是致胜的重要关键，一进场就知道会赢.虽然我还发现其它的信念，但以这五点最重要。许多人从事金融操作的目的是希望赚大钱，这就是造成他们失败的原因，因为他们过份重视金钱本身，很难在输钱时停损，甚至无法在赚钱时持长。如果把金融操作视为一场游戏，而且一定要按照游戏规则去玩，一切都会变得很容易。

此外，尽管计划周详而且愿意坦然接受失败，杰出交易员仍会尝到多次失败的苦果，但是他们知道，以长期而言，自己一定是赢家，因此也比较容易应付小挫折。

问：你曾经提及，杰出交易员在一进场时就知道自己会赢。尽管这对从事交易的人而言，是具有正面作用的信念，可是这对新手是否反而会造成负面影响?缺乏经验的交易员如何辨别自己的信心是可信 的还是虚妄的?

答：多数交易员在进场之前，都会对市场做详尽的研究。在这一点上，他们不但具有信心，而且有决心要进场时就要获得成功。因此我相信，真正的和虚妄的信心之间存在三项差异。

首先，真正的信心源于对市场的了解，如果只有信心，那么或许就会遭到一连串的麻烦。其次对于自己的操作方法必须经过长时间的测试，如果一味迷信自己操作方法的正确性，这种信心也一样只是幻觉。最后是要有决心成为成功的交易员。一旦下定决心你不但会相信自己做决定是正确的，而且似乎一切事态的变化也会顺乎自己的意志。

心理状态左右操作成果

问：你可不可以解释什么是心理状态?

答：如果你要求一般人列出他们操盘失败的原因，你大致可以 将答案分成两大类。第一类是不认为自己有问题，而是抱怨市场，抱怨经纪人，抱怨内线交易，甚至抱怨技术指标或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

操作方法出了差错。一般人的确都有抱怨别人而保护自己的倾向。但是，如果你只抱怨别人，你就可能会一再犯错，因为你认为一切都是自己无法掌握的。

当出差错时，最好的方法就是们心自问到底自己错在哪里。我的意思是说，要了解做错决定的关键何在。在做任何决定之前，要多思考各种可能发生的情况。改变决策的方法就可能改善操作的成果。

其次，当一个人坦承自己在操作上有缺陷时，你可以发现出差错的原因多半是源于某些心理状态，最常见的包括：

·我对市场太缺乏耐心

·市场让我感到忿怒

恐惧来的不是时候

·我对未来过分乐观

一旦了解自己的心理状态问题，你就可以采取应变措施，因为这一切都在自己掌握之中，先前我也谈到以**改变姿势、呼吸和控制肌肉**的方法，就可以让自己的心理状态趋于稳定。

我并不是说控制心理状态就能使操作获得成功，事实上，这只是成功的部分条件。了解自己必须对自己的成败负责时，你便能掌握投资成功的关键。成功的人知道要对自己操作的结果负责，而失败的入却不如此。

问：你能不能举例说明一个人要如何控制心理状态?

答：控制个人的心理状态又可以说成是要守纪律。我通常会告诉别人一些最简单，而且能马上派上用场的方法。比方说，你坐在座位时，可以思考要找些变化。这时候，你不妨先起身离开座位，揣测一下别人会如何看你的坐姿，想想你原先的姿势、呼吸和面部表情。然后，再思想你所希望的姿势。一旦想清楚之后，就回到座位上，按照你所希望的动作做。这种做法在任何情境下都能适用，因为它包括改变身体姿势、从比较客观的角度观察自己以及设想如何改变自己的心理状态等原则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术指标提供进出依据

问：请你解释什么是心理战略，并举例说明。

答：心理战略其实就是个人思考的步骤。

我举两个例子来说明。首先假定你接受某些操作原则做为你买进卖出的依据。由于多数的讯号，例如技术图型或指标是可以计出来的，因此它能提供你某些感官上的刺激。但是如果你的心战略是

看到讯号

讯号代表的意义我很熟悉

如果接受它之后可能会出差错

觉得很沮丧

这样，你能按照讯号有效的从事操作吗?你会相信这些进出讯号吗?反之，如果你采取以下的心理战略,讯号出现了,讯号代表的意义我很熟悉，觉得很好.

如此，你是否会根据讯号从事操作呢?或许会吧!因此，我的建议是，如果你要根据某种交易讯号从事操作，只要你接受后者简单的心理战略就能有效地应用。

问：如果有两种交易员，其中之一系完全机械化式的从事操作，另一位则完全依赖自己的直觉。你能不能比较他们之间的异同?

答：首先探讨他们的相同点。以我的经验，这两种人基本上对市场都有充分的了解，并发展出自己操作的模式，甚至也经过长时间的检定。尽管他们想法各异，但是以发展操作方法和加以检定的过程而言则是相同的。其次是他们都拥有我先前所提到的信念。此外，他们有明确的生活目标，也了解要顺大势而行。机械式交易员属于推理式的人物。他用自己的想像力建造模型，而且能够用精确的语言加以陈述。甚至精确到能将其设计的方法予以电脑化，并利用电脑帮他下操作的决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直觉式的交易员通常会设法了解市场的变化。他相信市场变化‘是与时俱进的，而且得根据自己的预测下操作的决定。对市场长时期的观察往往会形成他内心中的预感。事实上，这种预感是一种思考的结果，或称之为直觉。他也因此能很轻易的下决定。

操作信念与承认错误

问：有时候我会预感，认定市场会朝某个方向走，尽管这种预感经常出现，但正确的机率却很高。这是异常现象吗?

答：我认为这是非常普通的现象，因为许多人都经常这样告诉我，尤其是杰出的交易员。当直觉降临时，多数人不会愿意多加解释预感中象征式预测作用。因此它也不会被人接纳。预感的问题我还不甚不解。

问：什么是成为杰出交易员最难克服的心理障碍?

答：我认为只有两大困难。一是缺乏从事金融操作的强烈意愿。除非一个人自己心甘情愿要成为杰出交易员，否则谁也没办法帮他。我从未见过一个缺乏意愿的人能成为成功交易员。第二个难题是一个人始终不觉得自己的操作犯了错误。这种人从不承认自己犯错，因此他的错误会不断重覆出现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 商品交易的传奇人物 ◆Richard Dennis 理察·丹尼斯◆

理察·丹尼斯是在 1960 年代末期踏入商品交易行业的。当时，他只是交易所营业厅内递单的小弟，赚取微薄的薪水。1970 年夏季，他决定自立门户，于是向家人借了 1600 美元，在美中交易所(Mid America Exchange)买了一个会员席位。

美中交易所是一个小型的交易所，合约规模小于其它各主要交易所。不过，由于其每笔合约金额较低，因此比较能够吸引资金较少的掮客与投机客。对刚出道而且拥有资金不多的丹尼斯来说，美中交易所是再适合他不过的了。此外，美中交易所也是丹尼斯唯一能买得起会员资格的交易所。

美中交易所的会员资格花了丹尼斯 1200 美元，他的可运用资金因此只剩下 400 美元。说来令人难以置信，丹尼斯最后竟然把这笔小额资金变成一笔约为 2 亿美元的财富。套句他父亲说的话："我们这么说好了，理察很会运用这 400 美元。"

坚守原则的传奇人物

尽管丹尼斯是一位顶尖的交易员，他也经历过几次重大挫败。其中一次是在 1987 年底到 1988 年初，丹尼斯基金损失的金额高达 50％，而他私人的帐户也遭逢相同的命运。正如他写给投资人的公开信："我个人的损失与您所遭遇的损失一样惨重。"

也许这就是丹尼斯成功的原因，即对于重大挫败丝毫没有情绪化的反应．很显然地，他已经能适应遭受重大挫败，并视之为交易生涯中较大的涟漪而已。他在这段期间的信心丝毫没有动摇，深信只要坚守自己既定的交易策略，一定会出现转机。若非我已获悉他正处于低潮，单凭他在接受访问时表现出来的自信，我一定会以为他当时还在赚钱而不是赔钱。

丹尼斯本人一点也不像百万富豪，他的节俭生活在商品交易界中早已有口皆碑。事实上，他唯一符合百万富豪的行径，是他在政治与慈善事业方面的一掷千金。丹尼斯是罗斯福美国政策研究所的创办人，该中心是自由学派的智囊团。丹尼斯本人则主张美国政府应对富有的美国人课重税。尽管丹尼斯热衷政治，他在政治方面的成就却远不及商品交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当初我在列举访问对象时，丹尼斯是首先浮现在我脑海的几个名字之一。他早就是交易行业中的传奇人物，本书中所访问的其他著名交易员都对他推崇备至。

为了这次访问，我与丹尼斯的助手频频接触。我把访问计划拿给他看，他则告诉我，他会向丹尼斯报告，然后再通知我。一个星期后，我接到电话，他通知我可以在下个月的某一天拨出一个小时与我会面。我向他解释，我大老远跑到芝加哥，完全是为了采访丹尼斯，一小时的时间实在太少。他的答覆却是丹尼斯只能给我一小时，言下之意是要不要随便。最后我只好同意，不过仍然希望如果访问气氛良好，丹尼斯也许会多给我一些时间。

为人严谨杉杉有礼

访问的当天，我比约定时间早五分钟到达丹尼斯的办公室，丹尼斯则是准时赴约。他彬彬有礼地与我握手，并向我道歉说他可能会在接受访问时，偶尔看一下商品行情显示幕。不过，他向我保证，这样的行为绝不会妨碍采访的进行。

在访问开始时，双方都有一些紧张。在我这一方面，是担心一小时时间不够。至于丹尼斯，我想到是因为天性羞怯的缘故。不过，在 5 到 10 分钟后，双方紧张情绪就消失了，气氛变得融洽，访谈也入佳境。

45 分钟之后，我猜想丹尼斯可能会因为双方谈得相当融洽而多给我一些时间。可是结束的前 10 分钟，他对我说："我大概还有 lO 分钟可谈，假如你有比较重要的问题，可以先提出来。"我依言照办。10 分钟之后，丹尼斯斩钉截铁地告诉我："我想时间到了，谢谢你。"

我来不及对丹尼斯提出的问题，主要是有关他在政治方面的经历，例如参议院举行听证会调查丹尼斯涉嫌操纵黄豆市场，以及美国罗斯福政策研究所和丹尼斯所熟识一些政治人物的事。这些题材一定颇具吸引力，不过由于和本书主旨不合，因此，我只选择 与交易有关的问题向他讨教。

访问结束前，我打出我的王牌，我说："我们还没有谈论你的政治生活。"丹尼斯则以四两拨千斤的方式，轻而易举地化解了我的攻势。他说："读者对这一方面不会有兴趣的。"然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，他起身送客。六星期之后，我要求再度采访丹尼斯，本书中有关丹尼斯基金遭到重大损失的部分，便是出自第二次的访问。

在第二次访问的一个月之后，丹尼斯宣布退休，专心从事政治工作。从此以后，丹尼斯是不是永远不会再涉足商品交易？也许吧?不过也很难说？

问：你当初是如何踏入商品交易这个行业的?

答：高中毕业后，我就在一家交易所打工，充当业务员，当时我的周薪是 40 美元。可是，我试着从事交易，经常在一小时之内赔掉一周的薪水。不过，现在回想起来，这些钱与我所学到的交易知识相比，实在是微不足道。

追求成功的强烈意念

问：听说你在不满 21 岁的时候，就和令尊去交易所。他在场内，你则在场外打手势指示他如何交易。

答：那是 1968 年与 1969 年的事情。我父亲拥有交易所的会员资格，可是他对交易懂得不多。我们这么做只是因为我想去交易所，可是年纪又不够进入场内。在年满 21 岁的当天，可以说是我父亲最快乐的日子，因为他说：“我实在不喜欢带你去交易所。我根本不知道自己在做什么，全都是你的主意。”

问：你打手势，令尊下单，这样是不是很不方便?

答：是的，我们经常亏钱。

问：不过，你们也不致于赔得太多吧?毕竟你们的交易量很少。

答：在那段期间，我大概赔了几千美元。

问：你认为那段时光值得吗?你在那段期间也学到不少东西吧!

答：是的。根据经验，我要奉劝刚出道的交易员(虽然这是老生常谈)在踏入商品交易行业时，心里一定要有最坏的打算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你知道若干交易员早期很成功，却可能在日后失败的事吗?

答：我很早就注意到这类交易员。对这些交易员来说，他们不在意第一笔大交易是否成功，反倒十分关心第一笔赚钱的交易是因为做多还是放空。他们日后可能因此就一直坚持做多或做空。其实做多与做空是同样重要的，你绝不可以特别钟爱任何一方。如果犯下这种错误，你的交易一定不会很成功。

问：是谁使你如此具有信心，能以微薄的资本进入美中交易所从事交易?老实说，只要稍有差错，你就可能血本无归。

答：美中交易所的好处是商品合约金额小，即使亏损也赔不了太多。至于说信心，我不知道当时我是否有信心。我从事商品交易的动机，和其他许多交易员一样，只是受到一股追求成功的意念趋使。

分散风险·顺势而行

问：大部分交易员在从事交易的第一年都不怎么顺利。可是，你在第一年就相当成功，这是如何办到的?

答：我当时做对了一件事，那就是即使资金很少，我也不会全部投入一笔交易。另外，我的运气也不错，正好赶塔上 1970 年玉米收成量大减，导致玉米价格暴涨的列车。

问：搭上这班列车完全是 是运气，还是因为你有远见?

答：我想是我较有远见的成分大。当时我对交易的概念还不十分清楚，不过我至少学到一个正确的观念顺势行动。记得周五那一天，谷物市场收盘创下当年的新高价。我相信我到现在还是如此相信应该跟随市场走势行动，走势越强，越应如此。我记得自己在当天临收盘前买进几口玉米、小麦和黄豆期货。结果在隔周一，这些合约都因为玉米欠收的报导而告涨停。

当然，如果我的判断正确，那么即使玉米欠收的情况没有发生，我也会使这笔交易赚钱，只是从 400 美元变成 2000 美元的时间会拉长而已。总之，我并不是随便猜的，而是凭着正确的交易观念顺势而为才获致成功的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：在这笔交易中，周五市场行情涨势强劲是否就是下周行情的指标?

答：是的。最起码你不应该在市场收盘上涨时放空，或是在市场收盘下跌时做多。

问：我很奇怪你竟然舍得放弃交易，而到研究所念书。

答：早在 1970 年夏季之前，我就申请要到研究所就读。可是，我在那年夏季短短三个月的时间，就在交易中赚了 3000 美元，使我实在难以忘情于交易。结果我只在纽奥良州的土兰市待了一个星期。

问：从那时候开始，你就成为全职的商品交易员吗?

答：是的。

情势不利更须审慎

问：谈谈你印象最深刻的交易经验?

答：在我离开研究所以后的第一年，有一天我作了一笔非常糟糕的交易，害我损失了 300 美元。由于我当时的资本只有 3000 美元，因此这对我来说实在是一笔相当大的损失。我为了赚回这笔损失的金额，于是又加码，仍持有原部位，结果又赔了。可是，我还是不甘心，于是第三度加码，结果仍然是赔。到当天结束，我总共赔了 1000 美元，亦即我资本的三分之一。

有了那次经历以后，我学会要在遭逢重大损失时，干脆出场回家睡觉，隔一段时间再考虑进场。所谓旁观者清就是这个道理。现在回想起来，如果我当时的交易策略预先考虑到可能遭逢损失的风险，我就不会输得那么惨。

问：如此说来，那次经验使你以后不会再犯下如此严重的错误.

答：一点也没错。我学到不要为赚回损失而加码的观念。另外，我也了解到当自己遭遇重大损失时，情绪会大受影响，并导致判断错误。因此，在遭逢重大损失时，应该隔一段时间再考虑下一笔交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：我想这次经验的教训是：“当情况不利时，别急，慢慢来。”

答：是的。你必须把损失减到最低，尽可能保护自己的资本，在最短的时间内扳回最大的利润。你绝不能把资本押在一笔不是十分理想的交易上，

问：让你首次尝到大获全胜滋味的，是不是 1973 年的黄豆大多头市场?

答：在我那一年的黄豆市场上赚了一大笔钱，让我有足够的资金于第二年进入芝加哥商品交易所。不过，我并不是靠做长多而获利的。当时，我是场内交易员，经常抢短线，当时市场交投相当热闹，正适合我枪进杀出。

问：这么说来，你的成功并不是因为顺势而行的交易策略，反倒像是偏重投机性交易?

答：当时有许多人担心市场行情已经涨过头，因而提前下车，甚至在几乎能确定第二天市场会跳空涨停也如此。我则会在他们卖出时进场，

问：听起来好像很容易得手。

答：其实也有一些风险，不过只要你顺势而行，就不会有什么大问题。

问题市场趋向多样化

问：从事交易许多年，你是否在某一年陷入低潮？你是否曾经因为对某个市场走势判断严重错误，而导致你在那一年的交易蒙受重大损失?

答：交易陷入低潮通常是所有商品市场的走势对我不利或图表出现许多技术性假突破所引起。但是，只要有某一个市场走势有利于我，我通常都有办法转危为安。

问：你曾经在哪一年陷入交易低潮?

答：对我来说，1978 年实在不适合我从事交易，因为我当时正处于从场内交易员转变为一般交易员的转换期。我对这两者的区别根本毫无概念。

问：你是在 1978 年开始成为一般交易员的吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：1977 年我还是场内交易员，不过在 1978 年，我就完全脱离场内交易员的生涯了。

问：如此的转变，是否就是使你日后偏重长线交易的原因?

答：基本上是，我是在 1978 年才想成为一般交易员的；同时也才吸收了做长线的观念，在交易所场内进行交易比较方便下单，因此容易做短线，可是要在场外从事交易，就无法享受到这种便利。此外，场内交易员可以凭藉场内的气氛与现场情况来决定买进或卖出，可是坐在办公室里，就只能依靠观看市场行情显示幕来作决定了。

问：那么你为什么要做这样的转变呢?老实说，你当时是一位相当不错的场内交易员?

答：我在 1970 年刚出道时，市场上还没有汇率、利率、黄金等 商品期货。可是，到 1978 年时，这些商品已经出现，例如汇率期货交易便是在 1974 年登场的。我无法忽视它们的存在。

问：这么说来，你是由于想在较多的商品市场上从事交易，才放弃只能在单一商品市场进行交易的场内交易员生涯?

答：是的。在我刚出道的时候，并没有这么多的交易机会。

训练交易员，成效惊人

间：我知道你曾经要组织交易员训练计划，这是哪一年的事?

答：我在 1984 年初曾经训练过一批人，1985 年初又训练了一批。

问：这项计划的动机是什么?

答：我有一个从高中时代开始便是朋友的合伙人。我们两人经常意见不合，其中一项争执是，成功交易员的交易技术是否可以简化为一套规则(这是我的看法)，还是每一位成功的交易员都具有一些难以言喻，而又神秘的特质。我们经常为这个问题争论不休．后来，我恼火了，于是说："我有方法可以一劳永逸地解决这个问题，我们找一批人来训练，然后观察训练的成果。"他同意了我的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老实讲，这套训练计划是一项实验。我们尽可能把我们所知道的交易技术传授给他们，我也设法把我所知道的一切予以规则化. 实验的结果证明我是对的，我并不是自夸，这套训练计划的成效确实惊人。

决心毅力乃成败之关键

问：你是说你的观念是，只要是正常人，都可以经过训练而成为高明的交易员?

答：不是。我们严格筛选出一批我们认为适合做交易员的学员。我们当时收到 1000 份应征信，从中选出 40 位来面试，然后再从这些人当中挑选 10 位出来。

问：你们是根据哪些来筛选的?

答：我们能不能不谈这些。因为假如我告诉你其中的一项条件是要具有棋士的特质，我想我们以后会收到一大批棋士的应征信。

问：聪明是不是主要的条件之一?

答：聪明只是交易员的特质之一，但并不是绝对的要件。

问：你是否介意把自己压箱底的绝活全部传授给别人。

答：当然。不过，我不像大部分的交易员，认为大家都知道的交易策略就根本不算是交易策略。其实只要方法正确，就算对交易只有大略的了解，也能成功。我常常说，报纸刊登的交易技巧，根本就没有几个人会照着做。总体而言，交易成败的关键在于决心与毅力。几乎人人都能列出我们所传授的 80％的交易规则，可是他们却无法教人在市场情势不稳定时如何坚定这些规则。

问：训练时间有多长?

答：非常短。在第一年，经过两周的训练，我们就要他们实际从事一个月的交易，观察训练成长。在第二年，我们更把训练时间缩短为一周。

问：总共有多少位学员?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：总共有 23 位。

问：他们的成绩如何?

答：我们淘汰了三位表现不理想的学员。至于其他 20 位学员的平均年投资报酬率都在一倍左右。

问：你把自己所知道的一切传授给学员，不就等于是制造了 20 个翻版的理察丹尼斯吗?他们的交易手法是否会与你相同。

答：我们之间仍然会有相当大的差异。因为我们会在课堂上不断提醒说："我们会把我们成功的交易方法教给你们，不过你们必须加上自己的判断和个人的操作风格。"

问：这批经过调教的交易员目前总共有多少资金供他们运用？

答：如果包括逐年投入的资金和所赚到的利润，目前大约每个人有 200 万美元。

问：最初每个人有多少资金?

答：10 万美元。

问：我听说你称呼这批交易员为"龟"。这是非常有趣的称呼，请问当初为什么会用这个名称?

答：在决定从事这项训练计划时，我刚从远东回来。我后来向别人提起这项计划时，无意间说道："要培养交易员，就得像新加坡人养龟一样。"我在远东访问时，曾经在新加坡参观龟养殖场，这家养殖场里有数以千计的龟，令我印象深刻。

分析及检讨每笔交易

问：运气在操盘中所扮演的重要性有多大?

答：以长期来看，运气根本不重要。我认为没有一位交易员能只凭运气而获得成功。

问：就单笔交易而言，运气的成份就相当大了，不是吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：其实这是一种假相。任何单笔交易的成功可以完全靠运气，但这得从统计的角度来看。假如你的交易方法在每笔交易上的胜算是 53％，长期而言，你的获胜率就是百分之百。如果要判断两名交易员孰优孰劣，就得花上一年时间的观察才能下结论。

问：你是少数几个既能根据自己情绪，也能根据交易系统操盘的交易员之一。请问你是如何做到的?在从事交易时，这两者之间如何取舍?

答：专业交易员经常会下高明的决策，但是他们并不会想要做系统化的分析。例如大部分交易员做某笔交易而获得成功时，他们并不会思考这笔交易为什么成功?或是这笔交易运用的方法是否可以转用到其他的交易上?而我正好相反，总是会对自己的操作分析。

从另外一个角度来看，如果你是在交易之前先进行分析的交易员，你仍然可能会因为缺乏实战经验，而无法做出完整的分析。还好我已经具有相当丰富的实战经验，因此我做的研究也比较能够应用到现实世界。

问：请你举例说明缺乏实战经验对分析可能造成的影响?

答：譬如说我设计出一套交易系统，它能够告诉我每笔交易的停损价位，当然这个价值正好也是其他人所设的停损价位。可是，**在现实的市场中，设定与别人相同的停损价格并不是高明的作法**。此外，透过交易系统所得到的资讯，总会与现实市场略有出入。如果不做修正，这套系统充其量也不过是纸上谈兵而已。

问：你刚才提到根据自己的交易过程设计一套交易系统。你是以自己的笔录还是只凭记忆来设计交易系统。

答：我会把我所观察到的一切记录下来，然后进行研究分析，此外，我也会检讨我的每笔交易。

问：你认为交易员应该如何记录自己的交易，并改善交易技巧?

答：其实交易员大都不愿意回想当天交易的情况。如果当天操作得很顺手，我会如此。但是如果当天操作得很不理想，我就会自我检讨，找出症结所在。当操作不顺手时，交易员不应该保有鸵鸟心态，一心希望转机会出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你是说最不顺手的交易，其实是最应该检讨的?

答：是的。不过，我并没有这样的问题，因为我平常就非常注意自己的每一笔交易。

问：假如市场出现了某种状况，你的经验与直觉告诉你应该这么做，可是交易系统却指示你做完全相反的动作，你会怎么办?

答：假如经验与交易系统告诉我完全相反的两种作法，我什么也会不做，一直等到冲突解决之后才行动。

没有不可能发生的状况

问：如此说来，假如你的经验告诉你，目前是做多的时机，而你的交易系统却指示你做空，在这种情况下，是否还会做多?

答：遇到这种情况，我可能什么也不做，而静观其变，同时我也会就这种冲突进行分析，以找出导致冲突的原因。不过，我要强调一点：从事交易，必须设想市场上最不可能发生的变化，并预作准备。我做了近 20 年的交易商，不知经历了多少次“市场上最不可能发生的状况”。因此，千万不要以为市场上以前不曾出现过的变化，以后也绝不可能出现。

问：你的意思是说，不要太相信历史?

答：是的。

问：可是，你是根据历史的记录设计交易系统的，这不是和你的观念相抵触吗?

答：看来如此，其实不然。一套优越的交易系统应该可以帮助你即时掌握市场行情的波动。假如你研究过 1972 年黄豆行情变动的轨迹，你可能会因此在每当黄豆上涨 50 美分之后出场，因为当时黄豆的涨幅从来没有超过 50 美分。可是，从黄豆行情后来上涨 8 美元的情况来看，根据历史而下的结论显然是错误的。一套优越的交易系统，应该能够让你掌握到历史以外的大部分行情变动。

问：你是说不要让自己未来的行动受制于以往的经验?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。市场以往变动的轨迹可以告诉你某种市况代表行情会上扬，或是代表涨幅有限，但绝不可能告诉你行情不会再上涨。

设定停损点分散风险

问：你从一名小交易员摇身变成超级交易员，而且目前所管理的都是投资人的资金。请问筹码过多，是否会影响到你的操作?交易规模过于庞大是否会对你交易的成败造成负面影响?

答：当交易规模大到某个程度时，的确会对我造成影响。不过我认为，目前的交易规模还没有到达这种水准。目前我所管理的客户基金共有 1 亿 2000 万美元，我觉得当我所管理的基金是目前水准的三倍时，才可能对我的操作造成影响。

问：换句话说，你目前所管理的基金金额还没有到达你能力的极限?

答：是的。

问：这是不是因为你用多种方式从事操作，才不会把所有的资金集中于某个市场上?

答：是的。你必须考虑分散风险的问题。假如你只有一种交易策略，或者只是一个人做决定，你绝对无法管理一笔庞大的资金。但是如果你有多种交易策略，或是有一批人帮你做决定，管理几亿美元的资金根本不成问题。

问：你训练交易员是否就是为了这个目的?

答：其实我在实施训练计划时，根本就没有想到这一点。不过，这套计划确实为我的决策工作带来许多便利。事实上，我们已经在考虑授权，让部分接受训练的交易员来管理客户的资金。

问：当你进行某一笔交易时，你要到什么时候才会知道这笔交易是错误的?

答：假如交易发生后一到两周出现亏损，那么这笔交易显然是错误的。

问：你从事交易是否会设定停损点?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：会。每笔交易都应该设定停损点，这是即时逃命的唯一方法。

股市行情脉络难寻

问：请你谈一谈你的主要交易策略?

答：顺势而行。这是一个相当简单的策略，不过其重要性远超过其他的交易策略。不论你使用何种方法从事交易，任何方法都必须保证你能顺势而行。

问：任何一套交易分析系统都能轻易地指示出大势所在，你有没有其它特殊的方法侦测市场走势?

答：没有。我只要发现大势所在，就一定立刻行动，问题只在于行动时间的早晚而已。至于这一点，我会观察市场对消息面的反应。如果市场行情在应该上涨的时候上扬，我就会尽早进场。如果市场行情在应该上扬的时候下跌，我则会在一旁观望，等待大势明朗化，

问：各个市场之间的共通性有多大?譬如说黄豆市场的价格走势与债券市场相类似呢?还是互不相干?

答：即使不熟悉某个市场，我也可以在其中从事交易。

问：如此说来，你是指各市场的特性其实相当类似?

答：是的。如果有一套交易系统，它在黄豆市场与债券市场都无法发挥作用，我们就会放弃这套系统。

问：请问股市是否例外?我是说，股市的特性是否与其他市场 不同?

答：我认为股市比较特殊。

问：为什么

答：根据我的观察，股市中各类股票价格波动的随机性要比一般商品市场高，这也就是说，商品市场行情的波动比较具有趋势存在，然而股市行情波动就很难找出脉络。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：请你解释造成这种现象的原因?

答：我认为股市中股票的种类太多，个股的基本面资讯也过份分散，不足以汇聚成整个股市行情的大趋势，商品市场则恰好相反。

问：在商品市场中，技术面的资讯基本上只包括价格、成交量与未平仓量等，然而股市的技术面资讯远多于商品市场，例如还包括了各类分析指标。一般趋势识别系统所能分析的资讯不多，是否就是无法运用于股市的原因?

答：我不认为如此。我的看法是，一般趋势识别系统之所以不适用于股市，是因为股价指数与各股行情之间的随机性太强，而一般的趋势识别系统根本无法消化个股股价变化的讯息。

问：交易发生亏损时，你如何处理?

答：减量经营。如果情况真的很糟，干脆出场。

问：你是否偶而脱离市场好几天?

答：一般来说是一到两天，不过人的确需要一段缓冲期。这种情形就像投球，总要先有一些准备动作。

市场变动无道理可循

问：一般人对市场的最大误解是什么?

答：误认市场变动有道理可循。

问：在技术分析方面，一般人最大的误解是什么?

答：误以为技术分析不比基本分析重要。

问：你从事交易时，会参考别人对市场的分析吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：不会。在训练学员时，我总会问他们："如果你根据市场资讯研判目前是买进的时机，可是你打电话给经纪商时，他却告诉你他正在卖出，请问你这时候会买进、做空或者采取观望态度?"学员如果对自己的判断没有信心，选择了买进以外的答案，他就会被淘汰于训练计划之外。

问：你为什么要管理别人的资金?其实你只管理自己的资金就足够了。

答：管理别人资金的最大好处是，既具有获利潜力，又不必承担风险。从事交易若要减少风险，则可以缩少交易规模。然而如此，获利能力也会减少。如果加进别人的资金，我不但可以用它来增加我的获利，同时也可以把风险控制在低水准。(注：在第二次访问中，丹尼斯改变了对这个问题的看法。这可能是受到其基金遭受重大损失的影响。丹尼斯决定脱离资金管理人的工作，他说："我发现替别人管理资金是得不偿失的事。不过，不是在财务方面，而是在心理方面。")

问：我知道你不会喜欢下面这个问题，不过，我还是要问。你所管理的基金有一部分在 1988 年 4 月被停止交易。这是不是因为那些基金已达 50％的自动停损点?

答：事实上，我们是在这些基金的亏损达约 49％时，就停止交易了。我们出清所有的部位，然后请求投资人准许再降低停损点。

问：你会不会因为这次经验而改变你以后的交易策略?

答：我可能会提前停止交易，以减少亏损。不过，我不会改变交易策略。有人曾经对我说："市场既然不景气，你大可反向操作，这样不就能转危为安了吗?"我告诉他，我绝不会反向操作，因为就长期观点来看，这种做法会造成难以挽救的亏损。

发展交易系统日益困难

问：你是否认为市场本身的变化造成了你的重大亏损?

答：很难说。不过，有一点是可以确定的，即市场上价格向上突破的假相越来越多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：这种现象是否与过去五年到十年间，电脑交易系统日益普遍有关?是不是有太多人使用这类系统，结果反而使这类系统无法发挥功用。

答：这是毫无疑问的。这种现象代表市场上技术面的力量已经凌驾基本面。

问：如果市场变化过于离谱，你是否会立即出场?

答：当然，如果你在这种情况下犹豫是否要立刻出场，你就一定会惹上大麻烦。

问：你认为电脑交易系统是否会有完全失效的一天?

答：我们总有一天会发现电脑交易系统不再管用。甚至往后要发展一套好的交易系统会加倍吃力。

问：在这种情况下，以往所使用的交易方法，在往后还能发挥同样的作用吗?

答：假如你对市场的看法正确，你还是可以找到有用的电脑交易系统。恕我不能详细解释这套方法，假使这套方法有效，这实在是极有价值的资讯。要成功，就必须领先别人一步。

问：听你的口气，好像你早在 1987 年底陷入低潮之前，就已经着手寻示这个问题的解决之道了?

答：是的。过去十年间，使用电脑交易系统从事交易的人越来越多。我们早就开始在讨论这个问题。我们花了大半的时间尝试把市场上的各种问题观念化。花了好几年时间，我们才知道如何提出正确的问题。

问：你是在什么时候才找到答案的?

答：说来相当讽刺，大概就是在我决定停止操作的时候。

问：我知道你不愿详细解说你的解决方法，不过你这套对付技术面假突破的方法，是不是从短线为着眼，因为只有如此，你才能即时反应市场变化?

答：这套方法的好处在于它能根据个人的操作风格，为他找出市场中期走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：当你提到你所管理一亿美元基金亏损了 50％的时候，你的口气仍然很平稳。你真的是处之泰然吗?你的情绪难道没有受到影响?

答：我尽量避免让自己的情绪受到影响。为这种事情而感到心神不宁，既不值得，也无帮助。在下操作决策时，必须尽量避免掺杂个人的情感在里面。

操作宜以平常心处之

问：你说得很对，可是你是如何做到的?

答：你必须保持平静，毕竟交易只是生活的一小部分而已。同时，对我来说，操作失败导致情绪受影响，会使我对日后的交易丧失信心，而只重视短利，会忽略了大局。因此，我会尽量避免让自己因为交易失利而陷入情绪低潮。

问：你是说你可以避免落入情绪的陷井中?

答：是的。不过，我也会在交易顺手时，以平常心待之。假如你会因为交易成功而过度高兴，那么在交易失利时，你就会益发感到失望。我从事交易已经有 20 年，若非学会了保持平静，我早就会被交易生涯中的大起大落逼疯了。

问：历经 20 年的交易生涯，你是否比较容易避免掉入情绪的 陷井中?

答：也不尽然，我只是变得比较容易保持平静，而每个人都会有弹性疲乏的时候。交易员就像拳手，市场随时都会对你施以一番痛击。经历了 20 年，我已习惯这些痛击了。

问：你对交易员在交易失利时应该如何自处，是否有什么建议?

答：这有点像打高尔夫球，第一杆打得很差时，你大可怨天尤人，然而在打第二杆时，你仍然得全神贯注。

不过分重视经济指标

问：你会使用如经济成长率、通货膨胀及美元汇率等长期经济指标，做为交易决策的依据吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我会注意这类指标，但是，我会尽量避免在从事交易时利用这些资讯。操盘有点像是掷被你动过手脚的骰子，你之所以要赌骰子，是因为你知道这颗骰子(市场)对你有利。长期经济情势即使可以验证交易决策的正确性，但是我还是认为，对个别交易而言，并没有差别。

问：即使你认为美元会崩盘，你仍然不会改变既定决策的方向，是吗?

答：我认为不会，而且我也认为决策的方向不应该受到影响。从事交易最忌讳的事莫过于错失大捞一笔的良机。过分重视长期经济情势，就会使你犯下这种错误。举例来说，假设我因为认为美 元行将走软，而放弃抛空外币的机会，我可能就会因此而错失一大笔财富。就等美元后来的确走软，我又获得了什么?也许只是躲过一次小亏损罢了。

问：沈浮交易 20 年，你认为美国未来经济的大趋势是什么?

答：我敢断言，美国的通货膨胀率将会在 1990 年底创下新高峰。

问：导致通货膨胀的主要原因是什么?

答：主要原因在于避免经济大衰退。为了避免经济衰退，美国政府会设法刺激经济成长。

问：换句话说，美国政府担心经济衰退而放宽货币政策，结果却引发通货膨胀?

答：是的。借钱给政府与企业界的保守派人士不会相信，放宽货币政策是解决经济衰退的方法。

问：你是说预算赤字是一颗定时炸弹，迟早会对经济造成重大伤害?

答：是的。我们不能因为这个问题目前不大，就认为不是问题。

问：这么说来，我们目前是年复一年的审查预算赤字，然后说："这个问题现在不大，经济还相当景气。"直到有一天，预算赤字严重到不可收拾，大家才会惊醒过来?

答：这就像是白蚁。你可能等到房子垮了，才注意到白蚁的存在。

减少赤字平均预算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：假如你是美国总统，你的当务之急是不是解决预算赤字?

答：当然是。我认为这对民主党尤其重要，因为是他们首先引用凯因斯经济理论的。虽然这是个相当伟大的理论，却不适用于现实世界。

问：我不认为凯因斯曾经提倡在经济景气时使用赤字政策。

答：是的，他并没有这么说。他只说，在景气时使用盈余政策，在衰退时运用赤字政策。目前我们的问题则是只有赤字，同时政府又欠缺足够的意志力在经济景气采行盈余政策。一言以蔽之，美国政府显然是以凯因斯理论做为货币宽松、过度支出与过度消费的借口。我们必须承认在现实世界里，财政赤字的观念是有瑕疵的。

问：你认为那些经济理论适用于当前的经济环境?

答：我们应该抛弃赤字预算的做法，我们必须逐步减少赤字，而且联邦政府也应效法各州政府平衡预算，佛利曼所提，以经济成长率来决定货币供给额的稳定成长，或许是好建议。

问：你对交易新手有什么忠告?

答：从事每笔交易时，你都必须有最坏的心理准备，因此应该小量经营。另外，你应该从错误中吸取经验；不要斤斤计较每天行情的涨跌，应该注意交易决策的方向，不应对单笔交易的成败患得患失。(在丹尼斯宣布退休之后，我曾经透过电话追问他几个问题。我把问题告诉丹尼斯的助理。几天之后，助理打电话给我，把丹尼斯的回答告诉我。以下就是这些问题的答案。)

问：在你从事交易的最后一年，你的基金投资人赚得并不多。如果有一位投资人从你担任交易员的第一天起就投资你的基金，他今天会是什么情况?

答：每 1000 美元会增加 3833 美元，平均年投资报酬率为 25％.

勇敢面对失败的交易

问：听说你在从事交易的最后一年损失惨重，这种说法是否有夸大之谦?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我在市场上所赚到的钱，有 10%是在最后一年亏掉的。不过，就资本净值的比例来说是偏高了，因为我曾经捐了不少钱做为慈善及政治献金。

问：最后一年交易不顺手，是否使你决定提早退休?

答：没有。这和我退休没有任何关系。

问：退休之后，你会完全不涉足交易，还是偶而会做一些交易?

答：我不再涉足交易。

理察·丹尼斯是商品交易的传奇性人物。他是那种在市场行情跌到谷底时大量持有多头部位，而在市场行情涨升到顶峰时，大量持有空头部位的交易员。 丹尼斯认为，身为一名交易员，最可怕的错误莫过于错失获利良机。根据估计，他有 95%的利润来自于 5%的交易。换句话说，如果丹尼斯不能够确切掌握获利时机，他可能是一名失败的交易员。

另外，丹尼斯还提出一项非常重要的论调，那就是，你最不想检讨的失败的交易其实正是你最应该检讨的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 全胜交易员 ◆Mark Weinstein 马可·威斯坦◆

马克●威斯坦曾经做过房地产仲介人，后来才改行担任全职交易员。他在交易生涯的初期，由于对交易毫无所知，因此 输钱简直就像是在丢钱。不过，他在经历失败之后，开始发奋研究市场与交易之道，从此以后，除了一次惨痛的交易经验外，所有的交易都可以说是一帆风顺。威斯坦从事多种交易，包括股票、股票期权、股价指数期货、外汇以及商品期货等。尽管他不太愿意透露有关获利的数字，不过可想而知，他进出各市场的斩获颇丰。

我是透过一位朋友的介绍才认识威斯坦的。尽管他对我的采访计划颇感兴趣，可是由于不喜欢曝光，因此他也不愿意谈论他自己。他曾经打电话给我说："好吧，我愿意接受采访，你订一个时间好了。"第二天，他又打电话给我说："我改变主意了，我不想曝光。"这种反反复复的情况持续了好几次。

最后，我实在忍无可忍，于是对他说："马克，光是打这些电话的时间，就足够我采访你三次了。"这是我们最后一次讨论有关采访的事。两个月之后，当威斯坦知道其他一些交易员接受了我的采访，他才同意加入我的采访计划。

威斯坦是在一个夏天的傍晚到我的办公室来接受采访的。由于这栋大楼在下午五时关闭空调，因此我们只好跑到大厅进行采访的工作。

一头栽进交易圈

根据我和威斯坦在电话中交谈的经验，我知道威斯坦习惯从一个话题天马行空地引出多个不同的话题。因此，在访问时，我特别提示他不要离题太远。在访问中，我可以看出咸斯坦极力想顺从我的意思，可是这次采访足足花了五个小时，而手稿也长达二百页。

问：你是如何开始涉足交易圈的?

答：1972 年当我还是一名房地产掮客时，我有一位朋友正好是商品期货的经纪人，我们以前是同学。

问：是这位朋友引起你对交易的兴趣吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：其实他没花多少工夫就让我对交易感到兴趣了，因为我父亲的嗜好就是赌博。家父对数字很有一套，我认为我对交易的兴趣是来自遗传。

问：你还记得你的第一笔交易吗?

答：我记得很清楚。我用 8400 美元开了一个帐户，并根据一份谷物分析报告的建议，做多玉米。三天后，我的帐户只剩下 7800 美元。

问：是你朋友建议你看那份分析报告的吗?

答：是的。其实他也是根据那份分析报告买进玉米的。我当时并不知道玉米价格已经上涨了一段时间，而且也不知道在我做多时已经呈现超买的现象。我既没有足够的财力，也没有胆子持长，只好认赔了结。

问：听起来好像是你朋友要你在没有资金管理的原则下持有该部位的 7

答：我只能说我想一夜致富。

问：你当时是否对市场交易已经有一些认识?

答：当时我对市场交易一窍不通。那些统计图表对我来说，看起来就像电视台的收视率调查报告。

问：你当时有风险的观念吗?

答：我知道我成功的机会不大，因为我根本不知道自己在干什么。

问：难道你没有想到，在进场交易之前，应该先对市场交易有一些认识?

答：没有。因为我当时急于改变自己的生活方式，我已经对房地产仲介工作感到厌烦透顶。

问：当时你投下的资金，是否占你全部积蓄很大的比例?

答：那笔资金是我全部的积蓄。

凭感觉决定进出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你后来是在什么时候再度进场从事交易的?

答：大约六、七个月后。在那段期间，我拼命工作，最后终于省下 2 万 4000 美元，其中 4000 美元做为生活费，然后把剩下的 2 万美元拿去开了一个帐户。

问：这一回你是否先对市场作了一番了解?

答：是的，我先研究黄金市场，学会了如何分析图表。另外，我对超买和超卖的观念也有了一些认识。我心想，如果在一个超卖的市场买进，并留下足够做两次追缴保证金的备用资金，我应该不会亏本，除非整体经济面在一夕之间完全改观。这就是我第二度进场交易时所使用的方法。

问：可是如果你是在一般的市场情况下使用这种方法，你可能赔得精光?

答：至少这个方法还相当管用。我想无知即是福吧!

问：你第二度进场交易的成绩如何?

答：第二度进场之后，我维持了几年的好景。不过，这全然是运气好。

问：不可能全凭运气吧？ 你认为当时做对了哪些事情?

答：就我现在所拥有的专业知识来看，那时候我根本什么都没有做对。我当时正巧赶上市场行情的大好时机。那时候，商品行情的变化比现在更能依循图表分析所指示的方向前进，可是当时却没有人能真正了解技术分析。我在那段期间，则尽可能地学习技术分析，并设法运用到交易上。

问：你当时有控制风险的方法吗?

答：没有，其实现在也没有。我完全依靠自己的感觉与胆识下决定。

问：你当时是否整天都在从事交易?

答：我昼夜不分地从事交易，也失去了不少朋友。当时，我在公寓的墙壁上贴满了统计图表。我想，当时一定有许多朋友认识我是疯子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

古堡挑起赚钱的欲望

问：你当时从事交易，是否立下了目标?

答：美国人的梦想就是希望成为百万富翁。而我是在到欧洲度假之后，才涌起物质方面的梦想的。

问：你是在什么时候才拥有这个梦想的?

答：大约是在 1970 年中，距离我初次交易大约 3、4 年。

问：你当时是否已经嫌到 100 万美元?

答：是的，而且我有足够的财富过闲逸的日子、度假，或随心所欲地购物。当时，我充满自信，认为自己不论花掉多少钱，都可以再从市场交易上赚回来。后来我到欧洲度假时，在法国南部，看到一座古堡，

我用 35 万美元买了下来。

问：用这笔金额买下一座古堡还算便宜?

答：这座古堡今天大约值 500 万美元。我在回到美国后，迫不急待地想从市场上赚钱来买下那座古堡。这实在是一个不可原谅的错误。

问：我不明白。你不是已经拥有足够的钱买下那座古堡了吗?为什么还要再赚呢?

答：虽然我拥有这笔钱，可是对我而言，这是一笔大支出。我知道有些交易员，即使他的帐户里有 1700 万美元，也不肯买辆新车。

问：这么说来，你并没有从你的帐户中提钱出来买那座古堡?

答：是的。度假回来后，我决定下笔交易的目标就是去赚买那座古堡的钱。

梦想破灭惨遭套牢

间：换句话说，你的交易目标是要赚到 35 万美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：一点也没错。

问：后来呢?

答：我后来在黄豆期货上持有大量多头部位。黄豆在我进场的第一天以涨停收市，获利率大约是 25％。我计划在该周的最后一个交易日出清。而我在这笔交易犯下最大的错误就是刻意在特定目标达成后出场。

问：你这笔交易的目标不是根据市场分析来订定，而只是基于你要赚 35 万美元的念头。你的交易方法与态度是否因此而有所改变?

答：是的，我完全没有考虑风险问题，而且我所持有的部位也过大。这笔交易完全受到我物质欲望支配。黄豆市场在第二天开盘初再度上扬，但是在尾盘却突然逆转直下，以跌停收盘。

问：你手中的部位是否因为跌停而掺遭套牢?

答：是的，我无法摆脱该部位。第三天，黄豆市场一开盘便跳空跌停。我空等了一天，希望跌停的局面能够打开，可是事与愿违，

问：你是否还记得当时的感觉?

答：我处于一种惊吓过度的态度之中，几乎完全没有下判断与做决定的能力，晚上也无法入睡。第四天，我在开盘前半小时打电话到经纪公司询问黄豆的市况，他们告诉我情势并不乐观。我在那一天根本就没有去那家公司，因为我不敢面对那里的人。我知道这笔交易失败会为他们带来了不少乐趣。

问：这是为什么?

答：当时经纪公司内还有其他几位专业交易员，他们操作的成绩一直无法赶上我，他们看到我陷入困境，自然是幸灾乐祸。当时，公司里唯一关心我的人，就是我的经纪人，不过他也只是担心失去我这位客户而已。

问：其他的交易员都在嘲笑你吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：表面上他们对我的遭遇表示同情，私下却等着看我的笑话，这就是我后来不再踏入那家经纪公司的原因。

问：后来呢?我当时仿佛是即将溺毙的人，急需别人的扶持。于是我跑到另一家经纪公司请教谷物分析师。他告诉我，由于市场需求仍然相当强劲，因此短期内黄豆行情会止跌回升。结果可想而知，黄豆市场在第五天仍以跌停收市。

问：就你帐户的规模而言，这笔交易总共损失多少?

答：在从事这笔交易之前，我的帐户内有 150 万美元，不过这笔交易使我帐户中的金额每天约减少 10%。我当时沮丧透顶，觉得自己好像被刀子割了一道伤口，即将失血死亡。在这笔交易中，黄豆价格连续五天跌停，我总共亏损了 60 万美元。记得第五天，我在公园内，握着我女朋友的手，倒在她怀中痛哭流涕，我当时已经濒临崩溃的边缘。我开始怀疑自己是否适合做交易员，认为以前的获利，根本就是运气使然。同时，我也担心，如果我继续从事交易，最后可能会赔得一文不名，而不得不屈就于自己不喜欢的工作。

问：哪一项对你的打击最大?是金钱的损失，还是失败的感受?

答：是金钱的损失、市场的跌停以及在跌停时动弹不得的无奈。我当时的想法是，真正的美国人是勇往直前的，绝不放空，结果却发现，自己持有的部位惨遭套牢，无法脱手。

涨跌限制不利散户

问：你是说，由于套牢而有上当的感觉?

答：没错直到今天，我还是认为涨跌停板限制是错误的作法。

问：你是说原本用来保护投资大众的限制涨跌停板反而会使他们无法出脱手中的亏损部位?

答：是的。我认为市场交易应该没有任何限制。

问：目前人们认为，在股市实施涨跌停板限制，可以降低市场波动。你认为这样做是否会为投资人带来不便?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：当然会。现在，投资人如果想要出脱手中的部位，至少还可以某个价格出场。你想想看，假如有位投资人打电话给他的经纪人，结果却发现根本无法出场，这岂不是太糟了。

问：换句话说，你认为涨跌停板限制对小额投资人和投资用户不利?

答：是的。这种限制其实是为机构投资人的利益而设计的。

问：你前面曾经提过，在那笔黄豆交易之前，你不做空，而只做多。你真是如此吗?

答：是的。我当时觉得，做空实在不是美国人的本性。可是，在经历过那笔黄豆交易之后，我了解自己所从事的是一个资本高度集中的行业。你站在多方还是空方，其实并没有什么差别。在那笔黄豆交易上，做空的赚了钱，而我却遭逢重大亏损。

问：这笔黄豆交易对你的打击持续多久?

答：好几个月。我后来不想再从事商品交易，以免触景伤情。我甚至把我房内任何与商品有关的东西，以及墙上的统计图表都丢掉。

凡事靠自己·经验为重

问：后来你在什么时候才再度进场?

答：几个月之后，我开始从事美国证券交易所的股票交易。我发现股票交易获利的速度很慢，因此很怀念商品交易的高获利率。我认为自己不适合从事股票交易。那时候，我遇到了一位从事期权交易的朋友。我把我的遭遇告诉他，于是他建议我和他一起从事期权交易。在和他共事的头一个星期，他要我买进泰尔戴(Teledyne)公司的买进期权(calls)，因他认为该期权价格会大涨。我听他的建议，结果该期权价格却告重挫。

问：你总共损失多少?

答：大约 4 万美元。我既生气又沮丧，可是我没有对他发脾气，因为他并没有保证我一定会赚钱。后来我连续两天没有再去他那里。他打过几通电话给我，可是我都没有回话。最后，他透过另外一位朋友找到我。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：他是否向你道歉?

答：我回去之后，他告诉我，其实他已经透过另一个帐户替我做了一笔相对于该笔交易的放空交易。因此实际上我根本没有遭到任何亏损。

问：听起来这不是一个高明的玩笑。

答：这并不是玩笑。他只是想教我，绝对不要相信任何人，即使是他也一样。只是他想教我知道，从事交易必须依靠自己。

问：你在那笔交易之后的情况如何?

答：我做得相当不错。我的朋友是一位很高明的期权交易员，我从他那里学到许多经验。

问：你是根据他教你的方法从事期权交易吗?

答：是的。不过还加上自己的技术分析。

问：你的朋友不用技术分析吗?

答：他不用。他不相信技术分析。

问：难道说你后来成为一名非常高明技术分析交易员的事实也没有改变他对技术分析的看法?

答：没有。他一直认为技术分析只是辅助我交易的一项工具而已，而交易赚钱的真正原因则是在于经验。我后来和他分手了好几年，有一天，他到我的办公室来了，看我进行交易。

他像一位长辈，拍拍我的肩膀说："你终于成功了。"我告诉他，我不但已经拥有丰富的交易经验，而且还精通技术分析，其中包括一些我自己研究出来的技术分析方法。可是，他却对我说："你就是不肯放弃技术分析，是不是?你的成功其实与技术分析无关。你能如此交易完全是靠经验。"

问：你和你这位朋友为什么会拆伙?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：原因是我俩的交易风格相互冲突。他是一位完全着重于基本面的交易员。他在交易时，可以忍受其间的巨额损失，因为他相信只要坚持到底，最后一定会获利。可是，我却不喜欢以这种交易方式。我宁愿每笔交易少嫌一些，尽量避免遭逢亏损。我无法像他一样，愿意承担较大的风险。何况，我纯粹是靠技术分析来从事交易。因此，在 1980 年我们决定拆伙。不过，几年后我们又开始携手合作。

问：我知道你曾经参加过一次期权交易比赛，请你谈一下那次比赛好吗?

答:那次比赛是由芝加哥外汇期权交易所的两位场内交易员主办的。他们召集 47 位交易员，每人缴 5000 美元做为奖金，冠军可以领走所有的资金。比赛则是由每位交易员开一个 10 万美元的帐户来从事交易。

问：这次比赛的期间是多长?

答：三个月。

问：你的成绩如何?

答：三个月之后，我在不用连续加码，亦即不用赚来的利润做为再投机保证金的方法，就把 10 万美元变成 90 万美元。

问：这样的成绩相当不错。

答：是的。不过，当时的市场行情帮了大忙。

答：你可以问赖夫，他知道我过去数年几百笔交易的情形。(赖夫·史蒂芬斯 Leigh Stevens 是介绍我认识威斯坦的朋友。)好了，我知道你们会说：“单周交易成绩不曾亏损过，只有数个交易日遭逢亏损!算了吧，别吹了!”

注：坦白说，我也承认威斯坦有些夸大，可是、我无法查阅威斯坦的交易记录，确定他的话是否正确。威斯坦唯一愿意给我看的，是他参加期权交易比赛的纪录。在该项比赛中，他利用 3 个月的时间把 10 万美元变成 90 倍，而其交易获胜率更是高达百分之百。我仍然无法十分确信，于是向赖夫求证。赖夫是威斯坦的老朋友，曾经花费许多时间观察威斯坦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从事交易。我认识赖夫也有三年，深知他是个诚实的人。结果，赖夫告诉我，在亲眼目睹威斯坦约 100 笔的交易，以及威斯坦告诉他的数百笔交易当中，他记得只有一笔交易遭致亏损。因此，就算威斯坦有些自夸，不过我仍然确信他的交易获胜率相当高。

他是如何办到的?在威斯坦回答这个问题之前，容我先作一番简述：威斯坦是使用他自己专为客户设计的电脑系统来追踪各项技术分折指标。同时，他也会就各项技术指标进行分析。另外，威斯坦的交易能够获胜，还具有一项关键性的因素，即是他进场的时间。威场坦只有在市场所有条件都符合他的要求，以及他确信交易时机已经到来时，才进场交易。有许多交易也许具有很高的获利率，但是除非威斯坦具有高度自信，否则他绝不会进场交易。换句话说，除非威斯坦认为市场完全符合他的交易条件，否则再好的交易机会，他也宁愿放弃。

慎选时机·发动攻击

问：你是怎么达到如此高比例的获利率?

答：这是因为我害怕市场的诡谲多变。我发现成功的交易员通常都是最畏惧市场的人。市场交易的恐惧心理迫使我必须慎选进场时机，假如我觉得市场情况不对，我干脆就不交易。至于如何选定进场时机，我则是靠经验与神经系统交相作用来决定的。假如我的神经系统要我出脱手中的部位，那必然是市场状况唤起我的知识与经验，而要求我这样做。我的交易很少遭逢亏损，是因为我总是选择最适当的时机进场。大部分的人都不会等到市况明朗才进场。他们总是在黑夜中进入森林，然而我则是等到天亮才进去。印度豹虽然是世界上跑得最决的动物，可以追得上大平原上的任何动物。可是，它总是等到有足够的把握捕捉到猎物之后，才会发动攻击。它也许会在草丛中躲藏一个星期，等待合适的猎物与适当时机的出现。选择与等待万元一失的机会发动攻击，就是我的交易原则之一。

另外，我也经常观察我后院中的麻雀。当我喂他们面包时，它们总是一次只取一小块，然后立刻飞走。它们不断地飞来飞去，每次只取一块面包。尽管来回冲刺数百次所取得的面包量只足够鸽子一次食用的份量，然而这也就是猎人为什么容易猎到鸽于，却难得捕获麻雀的原因。这是我另一项的交易原则。比如说，假如我确定史坦普股价指数会上扬，我绝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不会试着寻底部，也不会等涨到顶部才出场。我会选择在史坦普股价指数上扬的过程中，涨势量凶猛的一段时间进出，就如同麻雀去取面包一样.

问：你如何选择交易的时机?

答：我使用各种技术指标如：走势图、波浪理论、某特分析法、费伯纳西系数、周期、人气、移动平均数和各种动量指标来判断进时机。一般人认为技术分析不可信 ，主要原因是他们通常只愿用自己喜欢用的指标。我认为全能的技术指标根本不存在，你必须学习各种指标的使用方法。

问：你是如何学习的?

答：用胆识去学习并累积经验。

问：在决定进场时，你认为什么是最重要的判断因素?

答：我总是等待市况失去上涨或下跌的冲力时，反向操作。

问：你兼做股票与商品期货，你认为这两种市场的价格行为是否不同?

答：当然不同。股市与商品期货价格行为的差异是，股市行情很少出现完完整整的大趋势，其上涨与下跌总是呈波段走势。

问：为什么会这个样子?

答：当机构投资人与投机客卖出持股时，他们不会固定在某一个价位卖出，他们会在行情上涨时陆续卖出，因而破坏了上涨趋势的完整性。同样的道理，他们在买进时，也是在行情下跌时陆续买进。这种波段式的走势，也就是造成许多商品交易员在股市中失利的原因。

市场交易并非赌博

问：你为什么能在股市获利?你的交易策略是否与别人不同?

答：我不会在股市行情发动之前，猜测其变动的方向。我总是让市场告诉我行情变动的方向。另外，我也可以透过股市的各项技术指标，来研判市场行情可能的变动方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你在股市中所用的技术分析方法是否与商品期货市场不同?

答：在从事股市交易时，我会观察个股，因为股市的各支股票都有其独特性。例如国际商业机器公司与通用汽车公司的股票，通常都会在股市下跌之前上扬，然后在股市上涨之前，却会呈现停滞不前或下挫的走势。另外，当一般人预期利率会降低时．公用事业类股会上扬，而当利率真的下跌之后，投资组合经理人便会大力买进，公用事业类则还会进一步扬升。

我在股价指数期货交易方面的成绩相当不错，这是因为我在从事股价指数期货交易之前，对股市与选择权已经累积了许多经验。

问：你认为一般人对市场交易最大的误解是什么?

答：许多人认为市场交易就是赌博。我认识一些场内交易员，他们连续获利 29 年，这绝对不能算是赌博。一般人还有误解，就是以为市场行情会受到消息面的左右。例如当约翰·甘乃迪被刺杀后，股市行情立刻重挫，但是隔了没多久便又反弹回升，并创下新高。股市行情如此变动，令许多投资人大感吃惊，因此他们大都会在甘乃迪被刺杀的新闻发布后，立刻抛售手中持股，但却又眼见股市反弹回升。

他们把股市反弹回升的原因归之于机构投资人，可是他们却不了解，当股市在基本面或技术面都是指向多头行情时，这样的大势绝不会因为某条新闻而使情势逆转。

另外，大众传播媒体解释市场行情下跌的原因，也会引起一般人的误解。大众传播媒体总是说，市场行情下跌是因为获利回吐所致。如果市场行情下挫，真是因为大家获利回吐，这岂不是皆大欢喜。但是事实上，大部分的投资人却是遭逢亏损，因此市场行情下跌的真正原因，乃是投资大众认赔杀出所致。

我认为大众传播媒体不应该有报喜不报忧的心态，他们应该明白告诉一般大众，市场行情下跌乃是由于投资大众遭逢亏损所致，而不光是获利回吐。

学习如何面对亏损

问：你所遵循的交易原则是什么?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：1．必须做好自己的家庭功课。

2．千万不要有志得意满的心理。如果洋洋自得，你就会忘记风险。要记住，最好的交易都是最谦卑的人。

3．要知道自己的极限。每个人都有极限，即使最高明的交易员也是如此。

4．不要受别人意见的左右，要有主张。

5．耐心等待机会。知道什么时候应该退场和知道什么时候应该进场同等重要。

6．交易策略必须具有弹性，以反应市场的变化。大部分交易员最常犯的错误，就是交易策略总是一成不变。他们常常会说："他 XX 的怎么市场情况与我所想的完全不同?"为什么要相同呢?生活不总是充满了未知数吗?

7．不要被获利的喜悦冲昏头。天下最难做到的事情之一就是如何持续获利。一旦赚到钱，你就会希望继续赚更多的钱。这样一来，你就不可能怀疑自己既定交易原则的正确性，而这就是导致自我毁灭的原因。

问：你对新时的交易员有什么忠告?

答：你必须学会如何面对亏损。这项工作比学习如何在交易中获胜更为重要。假如你认为自己永远会是赢家，那么当你遭逢挫折时，你很可能就会因此怨天尤人而一蹶不振。

另外一项忠告是，要尽快阻止亏损的扩大。大部分的交易员都是在长期忍受亏损，因为他们只会一厢情愿地希望亏损不会扩大，他们同样也会过早获利了结，因为他们深怕胜利的果实在转眼之间就会溜走。这样的观念是不对的，他们应该停止亏损广大，并让获利持续。

威斯坦最惨痛的一次交易，就是他受到物质的干扰而改变了交易策略。这是一个很大的错误。

威斯坦交易策略的最大特点，在于他会等待市场上各种客观条件皆符合他的要求之后，才进场交易。我们在运用这样的交易策略时，也许无法具有威斯坦选择进场时机的真知灼见，但是他这种只在最有把握时机出现才进场的观念，值得大家参考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章 攻击性的操作艺术 ◆Paul Tudor Jones 保罗·都德·琼斯◆

1987 年 10 月可以说是投资人的梦靥，当时他们亲眼目睹了全球股市重演 1927 年崩盘的历史。但是，就在同一个月份，由保罗·都德·琼斯所管理的都德期货基金，却赚得 62％的投资报酬。琼斯是一位特立独行的交易员，交易风格与众不同，他的表现也是同行难以望其项背的。然而最重要的，也许就是他做 到别人根本难以想像的事：连续五年的年投资报酬率都到达三位数字。

特立独行·成就斐然

琼斯从事交易可以说是无往不利，他是从当经纪人开始起家的，但是他在第二年就赚了 100 万美元的佣金。1980 年秋天，琼斯进入纽约棉花交易所担任场内交易员，在往后的几年内，他又赚了数百万美元。他最令人咋舌的成就，其实并不是在于他获利丰厚，而他在于他能够持续不断地获利；他在三年半的场内交易员生涯中，只有一个月遭到亏损。

1984 年，琼斯一方面因为厌倦场内交易员的工作，一方面是担心从事场内交易的工作终究会使他失败，于是他放弃这份工作，开创自己的新事业资金管理。1984 年 9 月，琼斯以 150 万美元创立了都德期货基金，到了 1988 年 10 月，原本投资他基金的每 1000 美元，都增值成为 1 万 7482 美元，同时，他所管理的资金也长到 3 亿 3000 万美元。事实上，琼斯所管理的资金数目应该不止这个金额，不过琼斯从 1987 年 10 月起停止接受投资，而开始出局。

琼斯本人具有强烈的双重个性。在私人的场合中，他相当随合，然而在操盘时，他下达命令却仿佛是凶悍残暴的士官长。他在公众的形象是一名狂妄自大的交易员，但是私底下却是一位平易近人 、谦冲有礼的绅士。大众传播媒体对他的报导，往往偏重于他奢侈浮华的生洁方式：乞克湾(Ghesapeake Bay)的华厦、300 英亩的私人野生动物保护区、美女、佳肴，但是他同时也以济贫为副业。

琼斯效法纽约商人尤金．兰(EugeneLang)设立了一个基金，资助布鲁克林区最贫穷布德福一史特文林区的 85 名学生完成大学教育。琼斯不仅捐钱，还每周定期与接受救济的学生碰面。他最近又成立了罗宾汉基金会，到目前为止，这个基金会共拥有 500 万美元。该基金会正如其名，向富人筹措资金，然后转交给民间社会以益团体与贫民。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易风格极具弹性

琼斯把我的采访安排在下午 3 点 15 分，正好是除了股价指数之外，各期货市场都已经收盘的空档。尽管如此，我仍然担心在此时进行采访可能会受到干扰，因为我知道史坦普股价指数(S&P500)期货是琼斯的主要交易标的之一。事实上，在我抵达时，琼斯正在进行史坦普股价指数期货交易。

我等到琼斯下完单之后，才向他解释我不想打扰他的交易。“也许我们应该等到市场收盘后再谈。”我说。“没问题，我们开始吧!”他回答。

琼斯对其交易的启蒙导师伊利·杜里斯(EIi Tullis)推崇备至。杜里斯最受琼斯崇拜的特质，也许就是他控制情绪的意志力琼斯回忆说，杜里斯在其资产遭到最严重亏损时，仍然能够不动声色地与访客天南地北地聊天。

琼斯本人其实已经获得杜里斯的真传。在他接受访问的当天，股价指数期货临收盘突告大幅上扬，导致琼斯损失 100 万美元。但是，他仍然神色而自若，而我在结束采访时，才发现他在接受采访期间，曾遭到重大损失。

这次访问的时间并不充裕，于是两周后，我又去拜访琼斯，进行第二次访问。第二次访问时，有一件事值得一提，琼斯在第一次访问时，曾经大量放空。然而在第二次访问时，他却改成做多。他显然是因为原先的预测错误，而改变了他自己对股市后市的看法。

“市场上显然已经超卖了。”他在第二次访问时，斩钉截铁地对我说。琼斯对市场的看法在短短两周内即产生 180 度的转变，突显出琼斯的交易风格具有极大的弹性，而这项特质正是他之所以能够获致成功的主要因素之一。琼斯不仅能够立刻出清原先持有的部位，同时还可以毅然决然地在事实证明其原先的预测错误时，转向相反的一方.

问：你是从什么时候才开始对交易感到兴趣的?

答：当我还在念大学的时候，曾读过理察·丹尼斯的一篇文章，令我印象深刻。我当时觉得丹尼斯所从事的工作，是全世界最完美的工作。当时，我对交易已经有一些认识，这是因为我的叔叔比利·多纳凡是一位相当成功的交易员。1976 年，我从大学毕业后，便要求叔叔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

协助我成为一名交易员。他介绍我去找伊利·杜里斯。他告诉我："伊利是我所认识最高明的交易员。"我于是去找伊利，之后他介绍我去纽约棉花交易所工作。

良师益友·收获菲浅

问：你在纽约棉花交易所工作多久?当时的工作又是什么?

答：我只是一名场内办事员，其实大家都是从这个工作干起的。不过，当时我也做许多分析工作，观察市场行情，并猜测市场的后市。我在纽约棉花交易所待了半年后，就到纽奥良替杜里斯工作。

问：你从杜里斯身上学到不少东西吗?

答：当然，与杜里斯共事的确是一次难得的经验。他可以在市 场未平仓合约数只有 3 万口的时候，就包办了 300 口合约的交易。他的交易量还超过其他的交易，他实在是一位了不起的人物。

问：他是从事对冲交易还是投机交易?

答：他是一个标准的投机的投机客。不过，由于他在交易所内拥有专属的经纪人，因此大家总是可以知道他持有的部位，他也很容易被人钉上。可是，伊利的态度是："管他的，反正我会比他们抢先一步。"

问：这么说来，每个人都知道他手中持有的部位?

答：没错。

问：可是这种情况显然没有对他造成伤害?

答：是的，

问：杜里斯的情况是不是有些反常?难道你也不隐瞒你的交易部位?

答：我曾经试图隐瞒，可是老实说，那些在交易厅中工作五到十年的人，一看到下单，就会知道是我干的。我从伊利身上学到一件事：市场绝对会朝着应该发展的方面前进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：如此说来，你认为隐瞒自己持有的部位并不十分重要。

答：不是。我认为至少应该试一下。例如以往我下的单非常容易辨认，因为我进出的量总是 300 口合约的倍数，可是，现在我却分散下单，我也许会对某一位经纪人下单 116 口合约，同时又对另一位经纪人下单 184 口合约。我在每个交易厅至少有四位经纪人。

顺势而为·反市场心理操作

问：你还从杜里斯那儿学到什么?

答：他是我所认识最坚强的家伙。他教导我，交易是一种具有高度竞争性的行业，你必须学会如何面对失败。

问：这只是基本观念的灌输而已。你是否获得有关交易方面的专业知识?

答：杜里斯曾教导我有关巨额交易的手法。当你从事大笔交易时，你必须在市场允许你出场的时候才出场，不可能说出场就出场。他告诉我，假如你要进出大笔部位，决不能等到市场创新高或跌到谷底时才动作，因为假如这是转折点，交易不可能顺利。我在做场内交易员时，曾经学到一点，例如市场以往的的最高价是 56．80，在 56，85 的价位便可能有许多停损卖单。如果市场上目前是以 56．70 买进和 56．75 卖出的价格进行交易，此时市场卖盘就可能相当多，并引发停损卖单。

我后来把这个心得和伊利教我的技巧融合在一起，如果我要在这种情况下出奇制胜平所持有的部位，我会在 56．75 的价位先抛出一半，因为如此，我才不必担心一旦价格触及停损价格时，如何把自己所有的部位一次抛出。我总是会以市场创下新高或新低价之前先抛出一半部位，而保留另一半部位在创新高或新低之后才抛出。

问：你还从杜里斯身上学到什么?

答：我还学到，后市好而且连续创新高，通常就是卖出的时机。我从杜里斯身上学到，要做一个成功的交易员就必须和市场唱反调。

问：你拥有数万次交易的经验，哪一笔是你印象最深刻的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是 1979 年的棉花市场。任何人从错误中得到教训远超过从成功中所学到的东西。我当时有许多个投机帐户，而且大约持有 400 口七月份棉花期货合约。当时市价是在 82 美分到 86 美分之间波动，而我则在每当价格跌到接近 82 美元分的时候持进。

有一天，市场价创下新低，然后又立刻反弹约 30 或 40 点。我当时认为市场的这种表现，是价格触及停损价格所造成的。既然已经引发停损的情况，市场显然正续势待发。我站在交易厅外面，要我的经纪人以 82．90 美分的价格买进 100 口七月份合约。这在当时算是相当大的一笔买单。我在下单时，心中不无逞强斗勇的心理，于是我的经纪人为我出价 82．90 美元。正巧经过他身边一名拉会科(Refco)公司的经纪人立刻大叫："卖!"。这家经纪公司当时拥有大部分可以在七月份交割的棉花库存。到这时候我才明白，市场在 82 美分到 86 美分的波动，并不是蓄势待发的盘整，而是盘旋走低的前兆。

逞强斗狠·市场大忌

问：如此说来，你立刻发现自己失算了?

答：是的。我看着市价一路滑落到 78 美分。我实在不该为逞一时之快，而买进那 100 口合约。

问：那么你明白应该赶快放空。

答：不是，我了解到应该赶快放空。

问：你的动作有多快?

答：几乎是立刻。当那位经纪人大喊"卖"之后，大家都转头看着我。我身边的一个家伙还对我说："假如你要去洗手间，最好赶快就去。"他说我脸色白得像鬼一样。我记得当时我转过身，走出去喝了一杯水，然后回来告诉我的经纪人："能抛多少，就抛多少。"60 秒之后，市价跌停，而我只卖出 22 口合约。

问：其他的部位是在什么时候抛出的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：第二天，市场开盘下跌 100 点，而我则是从开盘就尽力抛出。结果到市价跌停的时候，我一共只卖出约 150 口合约。到收盘时，我有些合约的抛售价格甚至只比我当初发现市况不对劲时候的价格低 4 美分。

问：尽管你的反应相当快，可是这笔交易仍然使你遭到重大损失。现在回想起来，你从这笔交易得到什么启示?

答：第一，绝不要与市场争强斗狠。第二，绝不交易过量。这笔交易的最大问题不是我损失惨重，而是我的交易量远超过我帐户中所能负担的损失金额。结果，单单这笔交易就损失了我 60％到 70％的资金。

卷土重来·东山再起

问：这笔交易是否对你日后的交易风格造成很大的影响?

答：是的。我当时非常难过与沮丧，甚至考虑洗手不干。

问：你在当时进入商品交易有多久了?

答：大约在三年半。

问：你在那笔交易之前，做得怎么样?

答：相当不错。我的大部分客户都赚钱，而我也是我公司的主要财源之一。

问：假如有人当时投资你 1 万美元，在 3 年半之后，他的金额成长到多少?

答：大约成长 3 倍。

问：这么说来，那些从一开始便加入你帐户的投资人，纵然经历这次失败，可是就整体而言，仍然有赚钱?

答：是的。可是在那段期间我也面临相当大的压力，我的商誉差一点因为这笔交易而砸锅。在那段时间，我经常自责："笨蛋，为什么全押在这笔交易上?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而我也下决心要学会自我约束与资金管理。这次惨痛的教训使我不禁怀疑自己做一名交易员的能力，可是我绝不不放弃，我要卷土重来，东山再起。我要做一个非常自律与专业的交易员。

问：你的交易风格是否因此而有所改变?

答：是的。现在，我会尽量放松心情。假如我持有部位对我不 利，我就出场，对我有利，我就持长，就是这么简单。

问：我想你不仅开始少量经营，而且也加快动作。

答：是的。不但迅速，而且防卫性强。我现在的心理是如何减少亏损，而不是如何多赚钱。然而我在进行那笔棉花交易的时候，满脑子想的全是如何使 这笔交易多赚钱，根本就没有想到可能亏损的风险。

问：在从事交易时，你是不是会事先订出场的时机?

答：我会设定一个停损点，当价格到达该水准时，我一定出场。

问：你在每笔交易上愿意承担多少风险?

答：我不是以每笔交易来计算风险，而是就整体来看，我每天早上会计算我资产的价值，而我的目标是每天收盘的资产价值要高于开盘的水准。

控制风险是交易中一门很大的学问。例如本月份我的亏损已达６．５％，而我把本月份其余日子的停损点设在资产价值的３．５％，我要确保我每个月的亏损不超过二位数字。

问：你遵循的交易法则是什么?

答：当操盘情况不佳时，减量经营；当操盘渐入佳境时，增量经营。千万不要在你无法控制的情况下，贸然进场交易。例如，我决不会在经济指标公布前进场，因为这根本就是赌博，不是交易。假如你所持有的部位呈现亏损，解决的方法其实很简单：出场观望。毕竟你随时可以再进场，没有其他方法会比重新出发来得更令人振奋，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别太在乎进场的时机，重要的是你当天是做多还是做空，并且尽量在临收盘前进场。

另外，最重要的交易法则是防卫性要强，而不在于攻击性。我从事交易时，总会假设自己持有的部位是错误的。我会设定停损点，同时希望自己持有的部位能按照预测的方向前进。如果预测错误，我也可以全身而退，

不要逞英雄，也不要过于自信，你必须随时对自己的交易能力提出质疑，别高估自己，否则你就死定了。美国历史上最杰出的投机客杰西·利文莫曾经说过：“长期而言，没有人能击败市场。”这就是为什么我的交易理念倾向于防御。如果你做了一笔突出的交易，别认为那是因为你有先见之明。经常维持高度的信心是件好事，但你仍要保持警觉。

试探性进出·掌握契机

问：从事交易许多年，难道你现在还不如以前有信心吗?

答：每当我开始做一笔交易时，我会提心吊胆，因为我知道干这一行，成功来得快，去得也快。每次遭受打击，总是在我洋洋自得的时候。

问：在我的印象当中，你经常在市场接近转向的时候进场，你是如何预测市场即将转向的?

答：我对市场的长期走势有非常强烈的预感。但是对短期走势。则无法掌握。因此，我经常在认为市场朝某个方向发展时，事先进场作试探性的进出。

问：这是否说，你会作一系列试探性的进出，直到确实掌握到转折点?

答：是的。我会先预测市场的走向，然后以低风险的方式试探。如果一直不成功，我会改变我对市场的看法。

问：一般大众对市场的看法，最重大的错误观念是什么?

答：以为市场会受到人为力量的操纵。譬如说以为华尔街有若干集团可以控制胜价。其实我也可以参与任何市场制造一、两天，甚至一周的行情。假如我在适当的时机进场，稍微朝多头的方向加把劲，我甚至可以制造出一个多头市场的假相，但是除非市场真是多头，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否则我一停止买进，价格便会下跌。你也许可以在最荒芜的地区开一家高级服饰店，但是如果没有客人上门，你势必只有关门一途。

往者已矣·来者可追

问：一般大众还有什么错误的观念?

答：大家总以为华尔街的消息人士会知道内线消息。

问：你经常与同行讨论市场走势，然而如果他们的看法与你相左，你会怎么办?例如你目前看空后市,却有 75％的同行都看多，你怎么办?

答：我会先观望一阵子。我举个实例：直到上周三，我还是看空原油后市，但由于我认识的最高明原油交易员看多，因此我并没有放空，后来油市陷入迟滞。突然有一天，那位原油交易员说："我想我该轧平了。"于是我立刻警觉到此时正是放空的时机，于是马上动作，结果大赚一笔。

问：很少有交易员能拥有与你一样的成就，请问你最大的长处是什么?

答：我想我最大的长处，是把在此时此刻之前所发生的任何事情都视为历史。我绝不在乎三秒钟前否操盘所犯的错误，我关心的是下一秒钟我应该如何动作。我尽量避免自己的判断受到别人意见的影响。

问：绝不坚守自己持有的部位，显然是你获得成功的一项重要因素?

答：是的。因为如此，你才可以客观地判断后市。这项要件可以帮助你无所顾忌进行准确的预测。

问：你所管理的资金成长快速，然而要达到相同水准的获利率，是否因此变得加倍困难?

答：的确如此。

问：你是否经常在想，如果我管理的资金比较少，获利率可能会远高于目前的水准?

答：是的。我也曾经停止让投资资金持续增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你曾经做过经纪人的工作，你认为经纪人与基金经理人之间的利弊得失在哪里?

答：我后来之所以放弃经纪人的工作，是因为我觉得其中有利益冲突。身为经纪人，即使客户赔钱，我仍然可以向他收取佣金，但是从事基金经理人的行业，却不会由于客户赔钱而获得报偿，这样似乎比较对得起自己的良心。

问：你把自己的资金也投入了你的基金当中吗?

答：我投入我自己基金的资金，大约相当于我个人资产净值的 85%。我认为这是我资金最安全的去处，而且我深信我会善尽保管之责。

股市崩盘·死亡之吻

问：你的基金在 1987 年 10 月表现非常优异，然而其他交易员却在该月份遭遇到一场劫难。请你说明一下当时的情况?

答：股市崩盘的那一周，是我有生以来最刺激、最紧张的一次经验。我们早在 1986 年中期便预料会遭到股市崩盘，因此我们也设计了几套应对之策，而在 1987 年 10 月 19 日星期一来临时，我们便知道股市当天会崩盘。

问：你为何如此肯定?

答：因为 10 月 16 日(星期五)股市下跌而交易量放大，这正好与 1929 年股市崩盘前两天的情况一模一样。同时，当时美国财政部长贝克在周末谈话中指出，美国由于与西德无法达成协议，因此将不再支撑美元，这更无异于为股市献上死亡之吻。

问：你当时放空，然后又在什么时候回补?

答：事实上，我是在 10 月 19 日股市临收盘之前回补的，我甚至还持有若干多头部位。

问：你在 1987 年 10 月所获得的利润，都是来自于放空股价指数期货的吗?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：不是。我在债券方面也赚了不少。在股市崩盘当天，我手中持有我有生以来最大的债券部位。债券市场在 10 月 19 日当天表现得非常用，而我十分担心我客户以及我基金的财务安全。

我当时在想，联邦准备理事会会有什么反应?我猜想联邦准备理事会会大幅增加货币供给，以维持市场的荣景。可是，由于当时债券表现实在差劲，因此我也不敢大量持有多头部位。后来，在最后半小时的交易时间内，债券突然开始扬升，我立刻想到这是联邦准备理事会在采取行动，才促使债券价格上扬，于是我马上跟进，结果大赚一笔。

问：你认为 1987 年 10 月是否是后市坎坷的预警?

答：我认为 10 月 19 日是金融业，尤其是华尔街的生死存亡关头，不过由于他们太过震惊，因此反而不了解其中的危险性。我记得我曾经被一艘游艇撞倒，游艇的螺旋桨划过了我的背部。我当时的第一个念头是：“真倒霉，这个周末完全泡汤了。”我因为惊吓过度，而不知事态的严重性，直到看到朋友的表情，我才知道自己严重受伤。

任何事物毁坏的速度远大于当初建造所花的时间。有些事物可能要花上 10 年才建造得起来，然而只要一天就可以将其完全摧毁。我认为美国经济就是如此，很可能会在一夕之间由繁荣变成衰退。里根为了使我们相信，在其任内美国经济全维持繁荣而揠苗助长，然而这是要付出代价的。我从研究历史得到一项结论，即信用问题会毁灭任何社会。事实上，我们可以随意使用信用卡并尽情享受。里根让美国人相信美国经济情况良好，但是这是借钱享受的结果，总有一天我们要偿还，

经济成长与金融秩序

问：你把美国当前的经济情势归咎于里根的经济政策吗?

答：我认为里根使我们相信美国是一个伟大的国家。这种感觉的确很不错。然而从经济观点来看，他却为美国经济带来有史以来最大的灾难。我想他基本上是开出删减赤字的支票来蒙骗我们，暗地里却又扩大支出，使得美国在其总统任内创下预算支出的新高峰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你认为要用什么方法来解决美国当前的经济问题，以免美国经济成长减缓，甚至步入萧条?

答：这就是令我担心的真正原因，因为直到现在，我都还没有看到真正能帮助美国脱离此一困境的方案。美国经济之所以落到如此地步，也许是由一股难以控制的经济力量使然，或者是美国，正如其他先进文明，如罗马帝国、16 世纪的西班牙、18 世纪的法国和 19 世纪的英国，即将迈入无法避免的衰退期。我认为我们将会历一段艰苦的日子，而我们也将因此重新学习金融的秩序与规范。

问：你可曾使用过交易系统来从事交易?

答：我们曾经测试过多种交易系统，也找到一套相当不错的系统。不过，此乃商业机密，不便多透露。

问：这套交易系统是属于何种类型，是反向操作，还是趋势追踪?

答：是趋势追踪。这套交易系统适用的基本前提是，当市场行变动时，一定要呈大幅变动。假设市场行情在经过一段狭幅波动后，波动幅度突然扩大，显然就是预先告知市场行情将朝着波动幅度放大的方向迈进。

问：你的基金目前是否有一部分是根据这套交易系统进行操作的?

答：我们在半年前才开始使用这套交易系统，成效还不错。

问：你认为一套好的交易系统抵得过一名高明的交易员吗?

答：一套不错的交易系统，由于其无限的计算能力，因此可以在任何市场从事交易，然而一位高明的交易员，也只能专精于某个市场。毕竟，任何一项交易决策都是经过解决问题的过程而来，至于问题的解决，可能是靠个人的力量，也可能是用其他的方法，由于市场之间的互动关系，以及市场的变化过于复杂，一般而言，交易系统仍然难以和交易员匹敌。

眼观四面·耳听八方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(以下是两周后，第二次访问琼斯的内容。在这两周的时间内，琼斯的交易已由做空转变为做多。)

问：你两周前还放空，是什么原因使你改变主意的?

答：因为市场并没有如我所料的下跌。从事交易必须眼观四面，耳听八方，我相信在市场价格变动之后，市场的基本面才会随着改变。

问：你是说假如你的预测正确，市场价格应会下跌，然而事实上，价格却没有下跌?

答：杜里斯曾经教导我时间的重要性。在交易时，我不仅用价格停损点，也应用时间停损点。如果我认为市场应该有所变动，但实际上却没有，我通常会立即出场，即使没有亏损也是如此。根据 1929 年的股市类比模式，股市在那两周期间应该下跌，但实际上却没有。这是三年来首次发生与我判断背道而驰的现象。我认为，此乃经济力量使股市变动的时间延后。

我认为，目前股市走势与 1929 年股市有所不同的原因，是由于今天的信用比当年宽松许多。现在的富豪汽车公司可以给客户 120 个月的汽车货款。想想看!谁会 10 年都不换车。20 年前，汽车货款的平均货款期限为 24 个月，然而今天却增加为 55 个月。我认为股市仍然会依照 1929 年的模式发展，只不过由于信用过于宽松，使得股市跟进的脚步延后了。

倾囊相授·提携后进

问：我知道你和若干接受我采访的交易员一样，也训练了一批交易员。请问你的动机是什么?

答：我在 21 岁时，有一位前辈对我倾囊相授，这是我一生中最怀念的事。我觉得我也有义务如此对待后辈。

问：你如何挑选学生?

答：经过无数次的面试。申请的人非常多。

问：你总共录取多少位?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：大约 25 位。

问：他们的表现如何?

答：有些的确不错。不过，总体而言，还算差强人意。

问：你认为这是不是因为要做一位高明的交易员，必须要有一点天份?

答：我以前从来没有想到过这一点，不过我现在是这么认为。我最大的缺点之一，便是过于乐观，总认为每个人都可以成为成功的交易员。

问：你对后辈最重要的忠告是什么?

答：不要满脑子只想着赚钱，要随时注意保护自己已经拥有的东西。

问：你认为自己在 10 年或 15 年之后，是否还是一名交易员?

答：我别无选择。

问：赢钱和输钱对情绪上的影响强度是否一样?

答：当然输钱是最令人沮丧的事，我的情绪会非常低落，甚至连头也抬不起来。操盘对人的情绪有非常强烈的影响，我像活在两极化的世界里。

问:保罗·都德·琼斯的交易生涯从一开始就相当成功。然而在事业初期、他的表现却也时好时环。琼斯在经历了一次惨痛的教训之后，才深切了解到控制风险的重要性。自从 1979 年那次冒失的棉花交易之后，琼斯便尽量减少其风险，以确保每笔交易的获利。

控制风险·确保成功

控制风险是琼斯交易风格的一大特色，同时也是其确保交易成功的关键所在。他从来没有想过每笔交易能为自己赚多少钱，然而却无时无刻不在想着可能遭到的亏损。他不仅关心自己每笔部位的风险，而且还密切注意其投资组合的表现。如果他的资产因为一笔交易而减少 1％到 2％，他可能会毅然决然地抛出其所有的部位，以减少风险。“进场总比出场要容易一些。”他说。如果琼斯的交易一开始就表现得很差，他会持续缩小其持有的部位。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，即使交易陷入困境，他只是以最小的部位进行交易。琼斯会自动缩小其持有部位可能遭致的风险，以确保其每个月的亏损不超过两位数字。另外。如果他的交易大发利市，他也会提醒自己不要得意忘形与过于自信。

简单地说，琼斯有十几种不同的方法控制交易风险，而这正是如他所说的："最重要的交易法则在于防卫性要强，而不是攻击性强。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 天才交易员 ◆Ed Seykota 艾迪·塞柯塔◆

艾迪。塞柯塔尽管在金融圈内名不见经传，但是他的成就确实可以名列当今最高明的交易员之一，1970 年代初期，塞柯塔受雇于一家经纪公司，他在这段期间，开发出第一套代客户操作期货的电脑交易系统。这套系统获利能力颇高，但是该公司管理阶层的横加干预与猜忌，却使其功能大打折扣。这段不愉快的经验是促使塞柯塔决定自立门户的要宰因素之一。

自立门户·缔造佳绩

塞柯塔自立门户之后，就用这套电脑交易系统为客户和自己操作。在这段期间。塞柯塔所获得的投资报酬率高得简直令人难以置信。例如他的一位客户在 1972 年投资他 5000 美元，到了 1988 年中，其投资报酬率达 2500 倍。就我所知，没有一位交易员能在这段期间获得如此高的收益。

在着手写这本书之前、我根本没听过塞柯塔的名字。然而在我采访麦可·马可斯的时候，马可斯却多次提到塞柯塔，并且强调塞柯塔对其交易事业颇多助益，在访问结束后，马可斯对我说：“你知道吗?你实在应该去采访艾迪·塞柯塔。他不只是一位了不起的交易员，更是一位天才。”

马可斯替我打电话约塞柯塔。我在电话中向塞柯塔说明纂写本书的主旨，于是塞柯塔答应我接受采访。

塞柯塔是在家里从事交易的。他住在加州东部的大花湖(Lake Tahoe)畔。在采访之前，塞柯塔和我在湖畔散步。那是一个冷例的清晨，田园景致颇富诗意。塞柯塔的工作环境与我在华尔街简陋的办公室相比，简直有天壤之别，我心中不禁涌起嫉妒之意。

塞柯塔的交易风格和我所采访的其他交易员迥然不同。他的办公桌四周并没有安装大排的报价机，事实上，根本连一部都没有。他进行交易之前，也只不过花几分钟操作其电脑程式而已。

睿智敏锐·观察入微

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在与塞柯塔的交谈中，我深深折服于他的睿智与敏锐，他好像总是能够从各种角度来观察事情。在谈分析技术时，他有如一位科学家(事实上，他拥有麻省理工学院电机工程学位)，随手可从电脑中叫出他自己发展的电脑程式和所设计的图形。然而，当话题转移到交易心理时，他又立刻变成一位观察敏锐的行为学家。

其实，塞柯塔最近几年确曾深入研究心理学。就我的观察，帮助人们解决切身问题的心理学，已经成为塞柯塔生活、分析以及交易不可或缺的要素。对塞柯塔来说，交易与心理其实是一体的两面。

塞柯塔的成功不只限于交易而已。事实上，他已经找到自己的生活方式，而且懂得如何享受生活。

问：你最初是如何与交易搭上线的?

答：1960 年代末期，我判断当时美国财政部在停止抛售白银之后，银价会上扬，于是我开了一个商品保证金交易帐户，等待这一天的来临。然而在这时候，我的经纪人说服我放空铜期货，导致我亏损。于是我又回到白银，坐等白银多头市场的来临。最后，这一刻终于到来，我开始买进白银期货，但是出乎意料之外地，白银价格却开始下跌。

我起初简直无法相信银价会回跌，可是事实摆在眼前，不由得你不信。我因此对市场的互动关系与动作更加感到好奇。

在那段期间，我读到一篇文章，讨论如何以机械式的趋势追踪系统在市场上致胜。我当时认为这种理论根本行不通，于是我设计了一套电脑程式来测试这种理论。结果，那篇文章所介绍的理论竟然证实无误。尽管直到今天，我还是无法确定我这一生真正需要的是什么，然而研究市场行情以及用资金来支持我对市场的看法，却是我最感兴趣的生活方式。

不计酬劳投入交易行业

问：你第一个与交易有关的工作是什么?

答：我第一个与交易有关的工作是 1970 年代初期在华尔街的一家经纪公司担任分析师。我被派到鸡蛋与小鸡期货市场部门工作。才刚进公司拥有提供交易意见给客户的权力，我感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到洋洋自得。后来我写了一篇文章，建议投资人暂时不要涉足鸡蛋与小鸡期货市场，但是这篇文章遭到管理阶层的大肆挞伐．原因是这篇文章显然在阻止投资人进场。

当时，我希望用电脑来进行分析工作。你要知道，在当时，电脑只不过用来从事计算工作的机器而已。而我对电脑的兴趣过于浓厚，最后竟导致电脑部门主管误会我要抢他的饭碗，于是对我的工作百般阻挠。我在这家经纪公司勉强待了一个月之后，便决定辞职。我的部门主管把我叫进办公室，询问我辞职的原因。我想这是他第一次有意和我讨论问题。

我后来进入另一家经纪公司工作。这家公司当时正处于改组阶段，管理阶层尚未完全建立，我于是趁机在周末利用该公司的电脑测试交易系统。公司当时拥有一部 IBM360 电脑，而我大约花了半年的时间，以 10 种商品过去 10 年的资料，测试四种交易系统中上百种的操作规则。今天，这项工作用个人电脑大约只要花一天时间就够了。言归正传，经过测试，我证实趋势追踪系统的确可以运用在实际的市场交易上。

问：既然你是在周末才进行交易系统的电脑测试工作，我想你实际的工作应该不是这个。你当时在该公司负责的工作到底是什么?

答：我真正的工作是替路透社的电报机换纸，以及把电报机所传来的新闻贴到墙上。可笑的是，公司里根本没有几个会去看这些新闻，于是我干脆自己读这些新闻，并且把较重要的内容传送给经纪人。这项工作的好处之一是，我可以因此观察到许多经纪人的交易手法。

问：我份工作听来根本就是充当公司小弟嘛，你怎么会愿意接受这样的工作?

答：既然我已经决定要加入交易这个行业，就不会在乎工作内容与待遇。

问：你为什么不留在原来的公司?至少你在那里还是一位分析师?

答：因为那里的工作环境很难让我发挥。我不赞成管理阶层横加干涉分析师的工作，甚至在分析师主张目前不宜交易的时候对其施加压力，要求他们改变对客户的建议。况且，在那儿我根本就无法使用电脑来测试交易系统。

开发大规模交易系统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你在进入第二家公司之前，难道就知道他们会允许你使用电脑吗?

答：我不知道。不过，该公司当时正在进行改组，在若干主管遭到解雇。我猜想，既然该公司有许多部门主管都出缺，管理阶层是无暇顾及到我使用电脑的事。

问：你研究电脑化交易系统的工作后来进展得如何?

答：最后，管理阶层终于对我的研究成果感到兴趣。我开发出第一套大规模电脑交易系统。

问：你所谓的"大规模"是什么意思?

答：这套程式后来经由公司数百名业务员推销到市场上，在其管理下的资金共有约数百万美元。在 1970 年代初期，这是一笔相当大的金额。

问：你如何让管理阶层支持你的研究工作?

答：他们与理察·唐契安(Richard Donchian)相识，而他又是趋势追踪交易系统的先驱，因此，他们原本就具有以交易系统从事交易的观念。更何况电脑系统在当时算是一个新名词，在市场上也颇具有吸引力。

问：你的交易系统在当时的表现如何?

答：相当不错。但是，问题在于管理阶层无法完全信赖该系统所发出的指示。例如交易系统有一次在砂糖以 5 美分成交时，发出了买进的指令。但是管理阶层认为当时砂糖已经超买，因此不理会这个指令。然而砂糖价格持续上场，管理阶层于是决定只要砂糖价格下跌 20 点(100 点为 1 美分)就买进。可是，砂糖价格仍然继续挺扬，管理阶层于是又改变策略，只要价格回跌 30 点，就立即买进。但是砂糖价格当时根本没有回档。最后砂糖价格上涨到 9 美分，而管理阶层直到这时候才相信这是多头市场，于是决定立即买进以免价格进一步扬升。到于结果，我想你也猜得出来，砂糖价格没多久就开始回跌。可是，管理阶层根本没有想到这是忽视交易系统所发出的指令，而犯下的严重错误。就是因为这项错误，才导致一笔原本可以大赚的交易变成大亏，而这也是我后来辞职不干的原因之一。

问：你辞职的其他原因是什么?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：管理阶层要我增加交易系统所发出交易指令的次数，这样他们可以多赚些佣金。我向他们解释，这么做只会减低该交易系统的获利率，可是他们根本不在乎。

客户态度攸关操作成绩

问：你辞职以后到哪里去了?

答：我只是离开公司的研究部门，而转到经纪部门发展。不过，两年之后，我又放弃经纪人的工作；而改做资金经理人。这样的转变，使我脱离以佣金为生的生活方式，而改以分享客户利润维生。我觉得赚取佣金是一种剥削客户，而且毫无生产性的谋生方式?

问：你离开公司的研究部门之后，仍继续使用那套电脑化交易系统吗?

答：是的。不过，该系统多年来已做过多次改良。

问：你能谈一下你的操作成绩吗?

答：我只对外公开操作成绩的“样本”。我有一位客户在 1972 年投资我 5000 美元，现在该笔资金已成长到 1500 万美元。理论上如果那位客户没有从帐户中提钱，他赚的钱应该不止此数。

问：你的操作成绩如此杰出，可是你的客户却不多，这是什么道理?

答：我很少接受新客户，即使要接受，我也要经过长期考虑，并对该客户进行访问，了解他的动机和态度。我认为选择客户对我的操作成绩非常重要。我要的客户是能够完全信任我，以及长期支持我的人。如果我的客户过于关心我短期间内的表现，这就一定会对我交易构成阻碍。

问：你当初有几位客户?

答：在 1970 年初，我大约有十几位客户。

问：现在呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：只有四位。有一位客户在赚了 1500 万美元之后，决定撤销他的帐户，改由自己管理。另一位客户在赚了 1000 万美元后，决定在海边买栋房子，然后退休，安享太平日子。

趋势追踪与技术分析

问：你最原始的交易系统是运用何种分析方式来进行交易?

答：我最原始的交易系统与唐契安的移动平均数分析系统有所不同，是运用指数移动平均数(Exponentia Averaging)，因为它比较容易运算，而且运算的误差在经过一段时间后会自动消失。这套系统在当时算是非常新的观念，大家称之为“指数系统”。

问：你曾经说你的交易系统后来经过多次改良。你怎么知道你的交易系统需要改良?

答：交易系统其实并不需要改良，关键只是你必须开发出与你本人交易风格相容的系统。

问：难道你的原始交易系统并不适合你?

答：我最原始的交易系统其实非常简单，运用的交易原则很僵硬，不容我越轨。然而我发现，我在运用这套系统时，很难不掺杂个人的感觉。我当时觉得我应该比它高明，因此有时根本就不信任这套系统。此外，我也觉得，如果我不研究市场，简直就是浪费自己的智慧以及在麻省工学院所学到的知识。不过，随着交易信心日渐增强，我也就对这套交易系统越感放心。同时，我也持续不断地在系统中增添“专业交易法则”，和我的交易风格相搭配。

问：你的交易风格是什么?

答：我的交易风格基本上是趋势追踪，再加上一些技术形态分析与资金管理的方法。

感受市场，保持乐观

问：老实讲，你到底是如何使一套普普通通的电脑趋势追踪交易系统，获得如此优异的表现?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：关键在该把资金管理技巧融合在交易系统当中。市场上有许多经验老道的交易员，也有许多勇敢的交易员，可是兼具经验与勇气的交易员却很少。

问：你还是没有回答我的问题，我换一种问法，市场上有各式各样的趋势追踪系统与资金管理方法，然而为什么只有你做是那么成功?

答：我想这和我的哲学观有关。我感受市场交易，而且经常保持乐观的态度。此外，我不断从交易中学习，也不断改善交易系统。还要补充一点，即我把自己与操作视为一套系统，总是跟随一套法则行事，我有时候也会完全脱离这套法则，而依自己强烈的直觉行事，这样的交易结果可能会导致亏损，但是如果我无法在交易中增添一些自己的创意，最后我可能会被压得发疯。因此，平衡工作心态也是登上成功顶峰的关键所在。

问：请你比较系统交易方式与率性交易方式的优劣点?

答：系统交易基本上也是率性交易。资金经理人不论采取何种方式，他都必须决定要承担多少风险，要进入那一个市场，以及是否要依据资金的多寡增减持有的部位。这些都非常重要，甚至要比进场的时间还重要。

问：在你所有的操作中，依照系统交易方式操作所占的比例有多少?这个比例是否会随时间而有所改变?

答：我的操作越来越偏重于跟随交易系统行事，因为(1)我越来越相信趋势追踪的交易方式，(2)我的交易程式益臻精密。有时候，我仍然会认为自己的判断可以胜过趋势追踪系统，可是这种想法在经过几次失败后，便渐渐消失。

问：你对趋势追踪交易系统的前景有何看法?这类交易系统是否会因为日益普遍而导致应用的成效大减?

答：不会。其实所有的交易都具有某种系统化的特质。许多相当成功的交易系统都是根据趋势追踪的理念设计的。生命本身其实也有顺应趋势的现象。当冬季来临时，鸟类就会南飞，公司也会依据市场趋势改变产品策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易系统表现优劣亦有其周期可循。交易系统表现突出时，一定会大为风行，然而当使用人数大增时，市场趋势会变得起伏不定，导致交易系统无用武之地，于是使用的人数势必会减少，而又促使市场行情再度恢复到可以使用交易系统掌握其脉络的地步。

选定价值择机进场

问：你对运用基本分析的交易有何看法：

答：我认为基本面资讯并没有用，因为市场早已将它反应在价格上了。如果你能比别人早一步知道某些基本面的变化，那又另当别论了。

问：这是否表示你只使用技术分析进行交易?

答：基本上，我是一个已经具有 20 年经验的趋势交易员。我需要的资讯，依其重要性的排列为(1)长期市场趋势；(2)目前走势形态；(3)买卖的时机与价位。至于有关基本面的讯息则排在第四位。

问：选择买进时机是否意味选择一个会反弹的价位进场?若是如此，你如何避免错误?

答：不是。如果要买进，我的买进价格会在市价之上。我要在这个价位进场，是因为我认为市场动力会推动价位朝某个方面前进，如此价格风险比较低。我不会想去找顶部或底部。

问：如果你看好后市，你会在短期强势出场时进场，还是等待行情回档时才进场?

答：如果我看好后市，我会尽早进场。我通常会在停损买单被轧的时候转做多，而在触及停损卖单时反向做空。

问：你可曾运用反向思考法从事交易?

答：有时候会。例如在最近的一次黄金会议上，发表意见的人都看坏黄金市场的后市。我于是告诉自己：“金价也许已经跌到谷底了。”(事实证明塞柯塔的看法是正确的。在这项会议结束后，金价便立刻开始弹升。)

成功关键在于停损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：请你谈一下你最戏剧化与情绪化的交易经验?

答：戏剧化与情绪化的交易结果都是亏损。自傲、希望、恐惧与贪心都是阻挠交易成功的障碍。

问：谈谈你在这方面的“实战经验”如何?

答：我想还是不要谈的比较好。因为我每结束一笔失败的交易，总会尽量设法忘记这个不愉快的经验，然后全神贯注等待新机会。在我埋葬这笔交易后，我不愿意再把它挖出来。也许某个晚上，在用过晚餐后，坐在灯火旁边，我会回忆过去，但是，不是现在。

问：你如何选择交易机会?

答：大部分是透过交易系统。不过有时候，我也会因为一时冲动而进场。所幸因冲动而进场交易的部位都不大，不致于伤及我的投资组合，

问：交易成功要具备那些要素?

答：关键是(1)停损，(2)停损，(3)停损。你只要遵守这三个原则，你的交易就有成功的机会。

问：你如何面对手气不顺的逆境?

答：我会减量经营直到完全停止交易。在亏损时增加筹码，试图翻本，无异“自作孽，不可活”。

问：基本上，你是根据交易系统来从事交易的。可是，完全依靠交易系统，在输钱的时候它仍然不会指示你减少活动吧?

答：我在电脑程式中加了一些逻辑，例如根据市场情势调整交易活动。不过，总体而言，一些重大的决策都是在交易系统之外作成的，例如如何分散风险等。就心理面来说，我会依据操作的表现改变交易活动的大小。如果正在获利，我的交易活动会比较具有攻击性，反之则会减少。**如果你正在亏损，却又情绪化地增加交易活动，希望挽回颓势，那么一定会损失惨重.**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热爱市场交易生涯

问：你是自修成功的交易员，还是曾经接受别人的提携?

答：我是自修成功的交易员。不过我也经常研究其他交易员的操作策略。

问：你在进场交易的时候，是否就已经设定出场的时机?

答：我在进场时就设定好了停损点。不过当市场情况变得难以预测时，我会获利了结。如此，纵使获得的利润会减少，但却可以减少我投资组合的风险，而且也不会因此弄得紧张。

问：你每笔交易愿意承担的最大风险，占你资产的比例是多少?

答：我每笔交易只愿意承担最多 5％的风险。不过，有时当重大消息导致市场行情突破我的停损点时，我遭致的损失通常都会高于这个水准。

问：你是一位非常杰出的交易员，请问是什么因素使你如此杰出?

答：我认为我的成功来自于我对市场交易的热衷，交易对我而言，不只是嗜好或未来事业，而我的生命。我深信我注定就是要做一名交易员。

问：你所遵循的交易原则是什么?

答：(1)、减少亏损。(2)、乘胜追击。(3)、小量经营。(4)、毫不犹豫地遵循交易法则。(5)、知道何时打破交易法则。

问：最后两条原则显然相互冲突。老实讲，你到底是遵循哪一条，是毫不犹豫地遵循交易法则，还是知道何时打破交易法则?

答：两者我都相信。大部分我会遵循既有的交易法则。然而我会不断地研究市场情势，有时候也会发现新的交易法则，用以取代既有的交易法则。有时所遭遇的压力到达极限，我会完全脱离市场，直到我自认为可以遵循交易法则时才再进场。也许有一天，我可以依循较明确的法则来说明如何打破既有的交易法则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我并不认为交易员可以长期遵循某条交易法则，除非该法则恰能反映他的交易风格。其实，总有一天他会发展出新的交易法则来取代既有的。我想这就是交易员必须的成长过程。

静观待变掌握时机

问：你的交易成绩在哪一年最糟?为什么?

答：我最惨的一年是 1980 年。当时多头市场已经结束，然而我却坚守多头．并且持续逢低承接。我以前从未见过如此庞大的空头市场。那次经验给我了相当大的震撼。

问：难道你的趋势追踪交易系统在 1980 年失灵了?还是你根本就没有理会交易系统给你的指示?

答：当时市场呈现剧幅波动，交易系统也无从发挥效用，而我却不顾一切地持续从事交易，不断进出，直到我承认失败为止。那一年我损失惨重。

问：你对一般交易员中有什么建议?

答：他应该找一个超级交易员替他从事交易，这样，他就可以高枕无忧，做自己爱做的事。

问：你认为分析图表对交易有用吗?

答：趋势追踪就是分析图表的一种。**根据分析图表从事交易有如冲浪。你不必了解波浪起落的原因，就能成为一名冲浪高手。你只要能感觉到波浪涌起以及掌握乘浪的时机就够了。**

问：你在 1987 年 10 月股市风暴期间的交易成绩如何?

答：我在股市风暴当天赚了一大笔。事实上，我在那一年的交易成绩也相当不错。不过，由于我在债券市场做空，因此在股市风暴的第二天产生亏损。当时大部分的交易员不是放空股票和股价指数期货，就是干脆出场观望。

问：今天的市场是不是因为专业资金经理人大增，而与 5 年或 10 年前的市场有所不同?

答：不是。目前的市场与 5 年或 10 年前的市场并无二致，尽管目前的市场在变化，可是以前的市场也是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市模式难以捉摸

问：持有部位的扩大是否会对你的交易造成困扰?

答：这种情况的确会使操作变得比较困难，然而也会变得比较轻松。就前者而言，你很难在不影响市场的情况下进场。但就后者而言，你可以找到许多能干的人手来支持你从事交易。

问：你所谓的支持是什么意思?

答：比如说一批专业且经验丰富的经纪人。另外，有些老前辈可以嗅出市场行情的波动。我同时也可以从家人、同事及朋友处获得我所需要的支持。

问：你是否会依据同行的意见下决定?或者你完全是独立作业?

答：我通常不会理会同行的看法，尤其是那些自以为是的交易员的看法。有些老前辈“可能会有这样”的看法，反倒是十拿九稳。顾问建议及市场资讯也并不十分有用。

问：你在何种情况下才会对自己的交易感到自信?

答：其实我的信心是在“我会赢”以及“我运气不错”之间游走.有时候，我才对自己的能力感到自豪，结果接下来所面临的却是一笔惨不忍睹的亏损。

问：股市是否有别于其他市场?

答：股市不但有别于其他市场，而且其本身也难以捉摸。这句话听起来似乎难以理解，然而要了解市场根本就是件徒劳无益的事。我认为要了解股市就像要了解音乐一样没有道理，有许多人宁愿了解市场而不去了解赚钱的机会。

问：你说“股市难以捉摸”是什么意思?

答：股市难以捉摸是因为股市的行为模式很少会重复。

问：超级交易员是否具有交易的特殊天份?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：高明的交易员具有交易的天份，就如同音乐家与运动家具有天份一样。但是，超级交易员则是天生注定要从事交易，他们并不是拥有交易的天份，而是命运掌握了他们。

成功有时也要靠运气

问：交易要成功，天份与努力孰轻孰重?

答：我不知道这两者之间有轻重之分。

问：运气对交易成功的重要性有多大?

答：运气非常重要。有些人很幸运，天生就聪明，然而有些人更聪明而且生来就有福气。

问：你是否能说得更清楚些?

答：运气、聪明和天赋往往会被认为是造成某个人具有特殊成就的原因。有些人的确天生就是音乐家、画家或分析师。我认为操作的能力是无法后天学习而得。我只去发掘具有操作天赋的人，然后再加以培养。

问：当你赚到几百万美元的时候，你是否会收起一部分，避免遭到所谓“杰西·李尔摩(Jesse Livermore)经验”?)(李尔摩是美国 20 世纪初一位知名的投机客，此人曾多次把赚得的钱财赔得精光。)

答：我认为“李尔摩经验”是一种心理方面的问题，而与资金管理无关。事实上，我记得是李尔摩曾经把他所赚得的一部分财产保存起来，可是在他需要的时候却又拿出来使用。因此，要掌握胜利的果实，就必须克服把保存起来的那一部分再拿出来使用的冲动，这与是否要躲避“李尔摩经验”并无关连。如果你陷入“我要翻本”的情绪中，虽然这种感受很刺激，可是代价却相当昂贵。最好的方法在输钱时越赌越小。这样做可以让你保持资金的安全，情绪也可以因此渐趋平稳。

优胜劣败适者生存

问：我发现你的书桌并没有装设报价机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：对交易员而言，拥有一台报价机就像赌徒面对一台吃角子老虎的机器，其结果是不停地喂它铜板。我都是在市场收盘后，再收集我所需要的市场价格资料。

问：为什么有那么多交易员最后都步入失败的命运?

答：这就和大部分小乌龟无法长成是同样的道理。经过沟汰的过程，只有适者能生存。被淘汰的人只有向别的领域求发展。

问：失败的交易员要怎么做才能变成成功的交易员?

答：失败的交易员很难改头换面而变成一名成功的交易员，因为他们根本不会想去改变自己。

问：你认为心理因素与市场分析在一笔成功的交易中，重要性各有多少?

答：在交易当中，求胜的意志是从事交易的推动力，而市场分析就像是地图。

问：你认为一名成功的交易员应具有什么特质?

答：(1)热爱交易，(2)热爱胜利。成功的交易员在任何市场上，只要翻滚几年，都能成功。

获利并非交易唯一目的

问：难道不是每一位交易员都希望赢吗?

答：不论输赢，每个人都能在市场上如愿以偿。有些人似乎天生就喜欢输，因此他们最大的胜利就是输钱。我认识一位交易员，他每次都能以一万美元的本钱在数个月之内赚进二十几万美元。接着他的心态就会发生变化，把赢来的钱全部吐出去。有一次，我和他一起进行交易，我在他的心态发生变化之前出场，结果他又一如往常地赔得精光，而我却赚了一笔。我想他根本就不想改变他这个老毛病，因为他可以从中得到许多乐趣，就像是殉道者，可以博得别人的同情注意。这似乎才是他从事交易真正希望得到的。我有一位医生朋友，他曾经告诉我一则有关癌症患者的故事.这各病患以其病情来吸引别人的注意并指使其家人。后来我的朋友与病患的家属作了一项实验，他们告诉这名病患，目前有一种注射药

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剂可以治好他的病，然而他却一再地找藉口逃避注射。我想，同样的道理，有些交易员在从事交易时，可能会认为其他事物要比获利更重要，只是他们不愿意承认而已。

问：我想总也有一些想赢，可是却由于欠缺技术而失败的人吧?

答：求胜意志强烈是一件令人愉快的事，因为它会促使人们去寻求各种能够满足需求的方法。求胜心切而又欠缺技巧的人，其实可以找一些具有专业技术的人来协助他们。

每个人都能如愿以偿

问：我偶尔会做一些有关市场未来走势的梦，尽管这种情形发生的频率不高，可是有些梦最后却演变成事实。你可曾有过如此的经验?

答：我认识一些人，他们宣称有时可以藉着梦来预测市场未来的走势。我想梦的功能之一，是把在真实世界中难以整理的资讯与感觉整合起来。例如有一次，我曾告诉许多朋友，白银行情将会上扬，但事实上银价却开始回跌。我当时并不在意，而且猜想这只不过是暂时回档整理而已。可是我却得忍受亏损和朋友的讥笑。那一阵子，我经常梦到自己搭乘一架失去控制，面临坠毁的银色飞机。最后我决定抛出我的白银部位，自此以后就再也没有做过同样的梦了。

问：你如何评定成功?

答：我从不评定成功，我只庆祝成功。我认为一个人的成功与否，与其是否能够回应命运的感召有关，而与财富的多寡无关。千万不要被塞柯塔的幽默所迷惑，他的谈话其实蕴藏着发人深省的智慧。就我个人而言，他最具震撼性的一句话是：**“每个人都能在市场上如愿以偿。”**

当塞柯塔说出这句话时，我最初的反应是以为他在耍嘴皮子。经过思索以后，我发现他的态度的确相当认真，他的观念是：每位输家的内心深处其实都蕴藏着求输的潜意识，因此即使获得成功，也会不自觉地破坏胜利的果实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管我逻辑化的脑袋并不十分理解这个观念，可是我很佩服塞柯塔对市场与人类行为所拥有的知识。我会尽量尝试去了解他. 所谓"每个人都能在市场上如愿以偿"的真意。这真是一个令人耸动的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 贱取如珠玉 贵出如粪土 ◆James B. Rogers 詹姆斯·罗杰斯二世◆

詹姆斯·罗杰斯二世是在 1968 年以微不足道的 600 美元，在股市起家的。到了 1973 年，他便与乔治·索罗斯(George Soros)合伙设立“量子基金”(Quantum Fund)。该支基金后来成为全美表现最优异的基金之一。1980 年，罗杰斯累积一笔财富，于是宣告退休。他所谓的“退休”，是指开始专心经营个人的投资组合，以及到哥伦比亚大学商学院教授有关投资的课程。

我当时非常希望能访问罗杰斯。他不仅是当代市场交易领域内的传奇人物，而且总是能够透过电视以及一些平面传播媒体，为普通常识注入新意并给予新的诠释。

由于我与罗杰斯并不相识，因此我写了一封信给他，一方面请求他接受我的采访，一方面向他解释，我正在编写一本有关交易员的书籍，随信我也附赠他附我先前所写一本有关期货的著作。我并在书上写了一句引自法国大哲学家福尔特尔(Voltaire)的名言：“普通常识其实并不那么普通。”

几天后，罗杰斯打电话给我，为赠书致谢，并且表示愿意接受访问。但是他也告诉我：“我可能不适合你采访，因为我可以说是全世界最烂的交易员，我不但经常持有某一部位长达数年，而且从来没有选对进场的时机。”他认为我的采访对象应该是高明的交易员，而不是一名成功的投资人。

我所谓的交易员，是指注重股市大势所趋的人；投资人则是注重选择具有获利潜力股票的人。换句话说，我所谓的投资人永远是多头，而交易员则可能做多，也可能放空。我在电话中向罗杰斯解释我如何分辨交易员与投资人，并向他强调，他正是我所希望采访的对象。

选定标的·长抱获利

我是在一个初春的午后抵达罗杰斯的寓所。他在满是古董摆设的起居室里接待我时，一再强调：“我还是认为你找错对象了。”

以下便是罗杰斯的解释，以及为何他不认为自己是交易员的原因，我则是藉着他的解释而展开本次的采访。就如我在电话里所说的，我不认为自己是一名交易员。记得我在 1982 年买进西德股票时，我对经纪人说：“我要你替我买进甲、乙、丙三支股票。”经纪人间我：“接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下来要做什么?”我说：“只要买进这些股票，然后告诉我是否成交就行了。”他问我：“你要不要我寄给你一些分析报告?”我回答：“拜托千万不要。”他又问我：“你要不要我寄一些参考资料?”我回答：“喔，不必了。”他又问：“要不要我告诉你成交价?”我说：“不要，连成交价都不要告诉我。假如你告诉我成交价，我只要看到股价上涨两倍或三倍，就可能想卖出股票。我其实是想长抱西德股票至少 3 年，因为我认为西德股市将会出现二、三十年仅见的多头市场。”结果可想而知，那位经纪人被我说得哑口无言，他以为我根本就是个疯子。附带提一下，我的预测后来证明是正确的，我在 1982 年底买进西德股票，后来在 1985 年与 1986 年初分批卖出。

问：你当时为什么对西德股市如此有信心?

答：我是在 1982 年底买进西德股票的，然而西德股市早在该年 8 月份开始迈向多头市场。不过，更重要的是，西德股市自 1961 年以来，便没有出现过多头市场。在 1961 年到 1982 年的 21 年间，西德经济持续蓬勃发展。因此，基本上，西德股市已具有介入的价值。 不论是买进或卖出，我总会先确定自己不会赔钱。只要买卖标的确实有其价值，即使我判断错误，也不致亏损太多。

问：可是根据这个理论，你可能会早 10 年进入西德股市。

答：没错。你可能会因为与我持相同的看法，而在 1971 年买进西德股票，然后眼睁睁地走大多头市场。可是话说回来，西德股市当时的确拥有催化股市的因素。任何重大事情的形成与发生，总是需要催化。当时，西德股市的催化因素就是西德大选。我预测当时执政的社会党将被反对党基督教民主党击败。我也知道，基督教民主党早已拟订了一套刺激企业投资的计划。

我的想法是，保守的基督教民主党如果在经过多年挫败后，终能赢得大选胜利，就一定会从事一些重大的经济改革。我也发现，西德有许多企业由于预测基督教民主党会赢得大选，因此在 1982 年都暂时停止资本及设备方面的投资。由此看来，假如基督教民主党真的赢得大选，企业的资本投资势必会呈大幅扩张。

问：结果呢?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：结果在基督教民主党赢得大选的当天，西德股市就告大涨。

问：假如基督教民主党输了呢?

答：我前面已经说过，我之所以进入西德股市，就是因为它本身已经具有相当的价值。根据这个理由，我相信我不会亏损。

信心十足·等待行惰

问：听来你对每笔交易都深具信心?

答：是的，否则我根本不会从事交易。投资的法则之一是袖手不管，除非真有重大事情发生。大部分的投资人总喜欢进进出出，找些事情做。他们可能会说："看看我有多高明，又赚了 3 倍。"然后他们又会拿赚来的钱去做别的事情。他们就是没办法坐下来等待大势的自然发展。

问：你总是以等待大势自然发展的方式来获利吗?难道你从来不曾想过："我想股市大概要上涨了，不妨进去试试手气。"

答：你所说的试试手气，其实就是导致你倾家荡产的绝路。我总是耐心等待，最后你会发现钱就在脚边。若干在股市遭到亏损的人会说："赔了一笔，我一定要设法把它赚回来。"越是遭遇这种情况，就越应该平心静气，等到市场有新状况发生才采取行动。

问：你都是根据基本面从事交易吗?

答：是的，偶尔我也会看分析图表。有时候，分析图表会告诉你市场上已经出现极大的乖离，在这种情况下，我通常会考虑是否要继续做多或放空。

问：你能举例说明吗?

答：好的。两年前，我在黄豆价格上涨到 9.60 美元时抛空黄豆，至于原因，我到现在都还记得非常清楚，因为在我抛空的前一天晚上，我和一群交易员共进晚餐，其中有一位仁兄一直在谈他买进黄豆的理由。然而我却顶了他一句："讲老实话，我实在不了解你这些有关黄豆的多头看法是否犯了错误，不过我却是因为市场走势过于疯狂而做空。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实真相·交易依据

问：这使我想起一个典型的例子。在 1979 年底到 1980 年初，金价呈急剧上扬，你当时是否因此而放空?

答：是的，我在金价每英两约为 675 美元的时候放空。

问：这个价格水准离最高点还差 200 美元啊?

答：我早就告诉过你，我不是一位高明的交易员。我采取动作的时间总是过早，不过这次放空距离金价涨到最高点，也只不过相差四天的时间而已.

问：当你在从事这类交易时，难道不会心生二意吗?

答：会啊!以这笔黄金交易来说，当金价上涨到 676 美元时，我就有些后悔了，

问：可是你并没有改变你的决定。

答：是的。因为当时黄金市场的情况相当混乱，而黄金的涨势也绝不会维持太久，只能说是在做垂死的挣扎而已。

问：这么说来，只要察觉市场表现得很疯狂，你就会立即反应?

答：这种疯狂的现象警告我要进一步观察市场，并不表示我一定要有所动作。拿 1980 年初的黄金市场为例，我预测黄金将步入空头市场。当时，伏克尔才上任联邦准备理事会主席没多久。他扬言要击败通货膨胀，而我也相信他是真心的。另外，我当时也看空石油，而且我知道，如果油价下跌，金价也会随之走低。

问：这是因为你认为油价与金价会同步涨跌，还是因为市场大众都这么想?

答：当时，大家都是这么想。

问：你相信黄金价格与石油价格真的有同步的关系吗?

答：我认为没有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：我之所以提出这个问题，是因为我总认为黄金与原油两者之间的同步关系只是一种巧合而已。

答：的确如此。有时候黄金与原油确实会出现短暂的同步关系。

问：这是不是表示你会因为市场大众认为市场上有某种关系存在而从事某笔交易，即使你知道这种关系并不存在。

答：很少。我通常会寻找事实真相，做为交易的根据。当时，我认为伏克尔是真心要遏阻通膨上升，至于油价下跌，只不过是导火线而已。

市场变化·其来有自

问：其实，早在 1979 年 10 月，联邦准备理事会就显露出要遏阻通膨的决心。当时，联邦准备理事会将控制利率的政策改为控制货币供给成长率的政策。然而黄金市场显然不相信联邦准备理事会的决心，仍持续上扬几个月。这是否表示有时市场多头气氛弥张，而忽略了基本面的变化?

答：是的。有时候市场的确会不顾基本面的重大变化而我行我素。我从事交易至今，经历过多次这类的情况。你也许能察觉到市场上正在蕴酿某些重大变化，可是这并不表示别人也察觉得到。

问：这么说来，当市场没有因为一些重大消息的出现，例如联邦准备理事会 1979 年 10 月的政策改变，而立即反应，并不表示这些消息不重要?

答：是的。如果市场行情一直朝着不应该走的方向前进，你迟早会看到市场行情爆发逆转的现象。

问：请你举一个比较近期的例子?

答：好的。1987 年 10 月的股市崩盘便是一个最好的例子。顺带提一句，10 月 19 日是我的生日。我早在 1986 年底与 1987 年初就预测纽约股市将发生重大变化，而且进入自 1937 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以来最大的空头市场。可是，我不知道这件事竟会发生在我生日的当天，它可以说是我最难以忘怀的生日礼物。

问：你当时可曾看出股市的跌幅会如此巨大?

答：我在 1987 年 1 月曾经接受约翰·密思的访问。我告诉他：“照目前情况看来，股市总有一天会一口气下跌 300 点。”他惊讶地瞪着我，好象我是个疯子。我向他解释，当道琼 30 种工业股价指数涨达 3000 点时，下跌 300 点也只不过是 10％而已。在 1929 年时，纽约股市就曾经一天下跌 12％的纪录。根据纽约股市目前的规模来看，下跌 10％也并不为过。更何况股市早已经历过一天下跌 3％、4％与 5％的情况。我对他说：“为什么股市不可能一天下跌 300 点?”然而我却不知道纽约股市在黑色星期一当天，竟然一口气剧挫 508 点。

做多放空同时进行

问：你为什么会选择 1937 年的股市，来做为你预测股市即将大跌的比较基准?

答：因为在 1937 年时，道琼工业股价指数在 6 个月之内下跌了 49％。我所要强调的是，股市将会出现急遽重挫的情况。然而在 1973 年到 1974 年间，股市虽然大跌 50％，可是却花了两年的时间。

问：那么你为什么不选择 1929 年到 1930 年间的股市来做比较?

答：因为 1929 年到 1930 年间的股市崩盘，乃是美国经济陷入萧条期的前奏。我知道这一回的股市重挫，乃是金融崩溃所致，与经济崩溃无关。

问：你凭什么预测金融将会崩溃?

答：我是根据当时的情势来判断的。当时全世界钱淹脚目，全球股市几乎都创下历史新高点。而且到处都可以听到刚从学校毕业的年轻小伙子，一下子就从股市赚了 50 万美元的故事。这些都是不真实的，只要在股市看到这种情况，就知道好日子快结束了。

问：那么你当时是做多卖出期权(puts)，还是放空股票?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我当然是放空股票和放空买进期权(caHs)。我不买卖作多期权，因为购买作多期权是遭致倾家荡产的绝路之一。根据一项调查显示，有 90％的期权到期时都会亏损。我想，既然 90％做多期权的人都亏损，那么应该有 90％放空期权的人会获利才对。

问：你是在什么时候回补你的空头部位?

答：就是在 10 月 19 日的那一周。假如你还记得，当时大家都认为美国的金融体系已经分崩离析了。

问：你之所以回补，是不是因为你认为股市行情已经跌得过深?

答：完全正确。我在 1987 年 10 月到 1988 年 1 月间，并末持有任何空头部位。这是我一生当中，少数几次不持有空头部位的时间之一。不论我对市场是看多或看空，我总会同时持有多头部位与空头部位，以免我犯下交易策略上的错误。即使是行情大好，总会有人赔钱，而在行情大坏时，也会有人赚钱。

问：你是说在黑色星期一之后，你找不到值得放空的股票?

答：我当时认为，只要世界末日不来，股市就一定会回升，即使基本面不看好的股票也是如此。

股市风暴·成因复杂

问：有许多人把 1987 年 10 月的股市大风暴归咎于电脑程式交易。你认为电脑程式交易是否只是代罪羔羊而已?

答：是的，一点儿也没错。一般人怪罪电脑程式交易，根本就是完全不了解股市当时的情况。政客与投资大众在遭逢亏损时，总会找个代罪羔羊来出气。在 1929 年时，他们把股市崩盘怪罪到空头与保证金身上。其实股市大跌有许多原因，而在 10 月 19 日那一天，他们应该把注意焦点放在股市为什么只有卖盘而没有买盘上。我记得我自己在 10 月 19 日的前一周就看空股市，而且这样的看法愈来愈强烈。在该周之前不久，联邦准备理事会葛林斯班才宣布了美国贸易失衡的问题已获大幅改善，一切都在掌握之中。两天之后，贸易赤字公布，却创下有史以来的最高水准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我当时立刻就表示："葛林斯班这家伙，要不是笨蛋就是骗子。他根本搞不清楚是怎么一回事。"然后在 10 月 19 日之前的周末，财政部长贝克又表示，由于西德不肯依美国要求实施货币宽松政策，因此美国会继续让美元贬值。这种情况就像 1930 年代的贸易战争重新登场。我当时心情紧张得不得了，除了坚持原有的空头部位外，还打电话到新加坡放空当地的股票。10 月 19 日当天，股市只见卖盘，没有买盘。没有买盘是因为投资人根本没有理由买进，即使是多头也被唬成空头了。

问：你是说黑色星期一是由葛林斯班贝克一手造成的?

答：黑色星期一的形成有很多原因，葛林斯班、贝克、货币供给紧缩、贸易失衡等等都是。

问：有没有可能遭逢金融崩溃，却不会面临经济重大衰退?

答：当然可能。这种情况曾经多次出现，这就是我用 1937 年来比喻"黑色星期一"的原因。在遭逢黑色星期一的股市风暴后，我并不认为美国经济成长会陷入衰退，因为当时美元持续走软，而且美国经济的许多部门如钢铁、农业、纺织与矿业仍在正常发展。

问：如此说来，即使股市重挫，你仍然认为美国经济不致于衰退?

答：是的，除非那些政客自己搞砸了。

问：他们怎么会搞砸?

答：例如提高税赋、增加贸易障碍及采行贸易保护主义等。其实政客可以很轻易地搞砸美国经济，而且我相信他们会的，他们一向如此。我知道我们会面临金融危机，但是如果政客处理不当，我们甚至会遭遇经济崩溃。

贸易赤字导致美无危机

问：金融崩溃是怎么引发的?

答：贸易赤字逐渐扩大将会引起另一次美元危机。

问：是什么因素造成贸易赤字?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：预算赤字。除非先解决预算赤字，否则难以处理贸易赤字问题。

问：面对贸易赤字问题，美国目前能做些什么?

答：美国目前所面临最严重的问题之一就是消费高于储蓄。我们必须尽力鼓励储蓄与投资，如减免储蓄税与资本利得税。同时也必须尽力抑制消费，如对消费课税。另外也应大幅削减支出。其实我们有许多可以在不伤害美国经济的前提下，缩减贸易赤字的方案。

问：你是说我们其实有一些较不痛苦的方法可以用以大幅削减政府支出。你能举一些例子吗?

答：我举两个例子好了，其实我可以举出十几个例子。美国政府每年花 50 亿美元支持国内的砂糖价格，因此美国人民在国际糖价格为每磅 8 美分时‘却必须以每磅 22 美分的价格购买国内砂糖。50 亿美元!其实美国政府还不如告诉国内生产甜菜与甘蔗的农民说：“假如你停止生产，政府以后每年给你 10 万美元与一辆保时捷跑车。”其实我们每年可以省下这 50 亿美元，而且美国砂糖价格还可以因此变得更便宜。

另外，你可知道美国政府每年要花多少钱来维持在欧洲的驻军?1500 亿美元。

美国是根据 43 年前的一项二次大战战胜国协定而在欧洲驻军的，目前在欧洲的美国军人在 43 年前根本都还没有出生哩。他们在欧洲根本无事可做，只有天天喝啤酒，把自己养得又白又胖，然后到处追女孩子。我可以告诉你，就算删除这 1500 亿美元的支出，把驻欧美军召回来，欧洲还是具有其自卫能力的。况且，你认为欧洲会向谁购买武器?自然是向美国，因为他们本身的军火工业发展并不及美国。

问：可是你所说的这些根本都是纸上谈兵，没有一位政客曾提出这些方案。

答：我知道。只要华盛顿那批笨蛋还在，就不可能出现这些方案。那些政客一心所想的，只是如何在下届选举中赢得胜利。

通货膨胀与经济衰退

问：假如那批政客不采取行动，我们最终是否必须在经济衰退与高通膨率之间作一抉择?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我认为美国经济最后可能演变成的情况是，先进入衰退期。但当局最初会说："我们必须咬紧牙关，渡过此一难关。这段衰退期其实对我们有好处，它可以帮助我们调整经济结构。"人民刚开始会听信这一套，可是等到美国经济真正受到伤害时，那些政客就会放弃努力，而想即早脱身。可是，脱身的唯一方法就是多印钞票。

问：照你的说法，我们会先遭遇经济衰退，然后演变成高通货膨胀?

答：是的。不过，我们也可以先遭逢高通货膨胀，然后转而面临通货紧缩。另外一种可能是，我们最后必须实施外汇管制。

问：哪一类的外汇管制?'

答：我是指需要控制资金外流。比如说，假如你要到欧洲旅行，你所携带的美金不得超过1000 美元。另外除非你获得政府许可，否则不得把美元汇到海外。

问：在这种情况下，美元汇价的下场会是什么?

答：美元将会在国际外汇市场上消失。外汇管制所带来的结果是美元日益疲软。

问：听你的口气，好像美元疲软不振是无法避免的事?

答：在 1983 年时，我们还是全球最大的债权国，然而到了 1985 年，我们却成为债务国，而这是从 1914 年以来美国首次成为债务国的情况。到 1987 年底，我们的外债金额甚至比巴西、墨西哥、秘鲁、阿根廷及其他一些债务国的总和还要大。

问：让我把你前面所说的美国经济问题作一个总结：即美国对预算赤字拿不出一套有效解决的方案，而预算赤字即会使镜赤字持续恶化，进而促使美元贬值。

答：完全正确。这就是我从不做多美元的原因。

债券市场也受波及

问：面对这样的环境，公债市场的情况会如何?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：由于美元日益疲软，外国人。会停止把钱汇入美国。这表示，美国人民必须提供美国政府融资。但是由于美国人民的储蓄率只 3％到 4％，因此美国当局要人民给予融资就必须提高利率。如果美国当局想避免提高利率，就必须多印钞票，可是这样做却会导致美元地位一蹶不振，连联邦准备理事会都无法控制。在这种情形下，通膨率可能会飞扬，利率也可能上涨到 25％到 30％。不论上述那一种情况会发生，我们都无法避免高利率的情况。刚开始的时候、政客们会同意忍受经济衰退而维持低利率。但是他们终究会放弃上述的做法而开始大印钞票。

问：那么债券市场迟早要崩溃?

答：当然。这只是时间的早晚而已，可能是 3 年，也可能是 10 年。无论如何都别持有长期债券。

问：你是根据什么来判断未来美国经济会先发生通货膨胀或先发生通货紧缩。

答：货币供给、预算赤字、贸易逆差、通货膨胀率、金融市场与政府政策等。我都是根据这些来判断美国以及其他主要工业国家的经济形势。不过，这些因素随时在改变，个别因素的重要程度几乎每天都有变化。

问：根据以上论断，你对黄金的长期走势持有什么看法?

答：在 1934 年时，金价每英两大约为 35 美元，而在 1935 年到 1980 年间，黄金生产量与年惧减。在同期间，黄金需求量却持续增加，尤其是在 1960 年代与 1970 年代，正值电子革命进展得如火如荼的时候。在供应量减少，需求量却持续扩大的情况下，黄金市场于 1970 年代迈入多头市场，即使通膨率为零，也无法阻碍其进入多头市场，此乃供不应求的基本情势所造成。这种情势到了 1980 年代却完全改观。当金价从每英两 35 美元上涨到 875 美元的时候，任何人都会想进入黄金产业。黄金产量于是自 1980 年开始急递增加，而由已知的金矿开采计划可以预见，黄金产量在 1995 年以前，会持续增加。然而在同期间，由于科技的进步却使全球黄金需求量减少，导致金市逐渐形成供过于求的情况。这种情况极可能一直持续到 1990 年代中期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金走势亦难幸免

问：单就供需情况来看，黄金的长期走势显然是空头市场。如果加上美元疲软不振的因素，是否会对金市的供需情况造成影响?

答：当然会。黄金可能依然会是一项很好的保值工具。但是，绝不可能是最好的。

问：换句话说，黄金的时代已经过去了?

答：是的。认为黄金是最佳保值工具的观念其实已经落伍，而且也不正确。根据历史，黄金曾经多次失去保值的地位。不过、我还是对黄金加以补充说明，不要忘记南非的政治情势也是主导金市走向的因素这一。南非迟早会发生暴动。如果南非黑人起来革命，南非白人势必会大举抛金，造成金价重挫。

问：可是我认为南非一旦发生暴动或革命，由于金矿生产受阻，金价反而应该大幅上涨才对。

答：在革命爆发的初期，金价会大涨，之后，金价会大跌。

问：你对国际油价的长期走势有何看法?

答：当经济衰退来临时，国际油价将持续下滑。我认为国际油价会下跌到每桶 12 美元以下的水准，甚至可能达每桶 11 美元、7 美元或 3 美元的水腔(本次访问的时间是 1988 年春季，当时国际油价在每桶 16 美元左右)。

问：根据你的预测，股市和美元都会下跌。那么投资大众应该 用什么保护自己?

答：可以去买欧洲或远东国家的外币、国库券或是农庄。

少额投资秩序渐进

问：你是如何开始对市场交易感到兴趣的?

答：我是从投资中而对交易感到兴趣的。我在 1964 年踏入华尔街，当时我刚从大学毕业，准备进研究所读书。透过一位在华尔街工作朋友的介绍，我找到一份暑假工读的工作。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时对华尔街根本毫无概念，我不知道股票与债券之间的区别，甚至不知道股票与债券之间是有区别的。我对华尔街仅有的认识是，该区位于纽约市某处，而在 1929 年曾发生过一些非常不愉快的事。

暑假结束后，我在 1964 年到 1966 年间，就读于牛津大学。当时在牛津读书的美国学生只对政治感兴趣，只有我有兴趣研读伦敦金融时报。

问：你在牛津就读时，也从事市场交易吗?

答：很少。不过，我总是把牛津赠与我的奖学金拿去投资。

问：你在这段期间是否有获利?

答：我赚了一些钱。1964 年到 1965 年间，股市是呈多头走势，当我在 1966 年夏季离开牛津时，股市已经开始进入空头市场。我运气不错，假如我是在 1965 年到 1967 年间就读于牛津，我可能会赔得精光。

问：在牛津之后呢?

答：我在军中等了几年，由于当时我没有钱，因此也没有涉足交易。1968 年，我从军中退伍后，便在华尔街找到一份差事。当时我把自己所有的财产都投入股市。记得我太太曾经对我说：“我们要需要一台电视机。”我却说：“我们要电视机干什么?我们把钱都投入股市，这样我甚至可以买十台电视机给你。”她又说：“我们需要一套沙发。”我则回答：“我们要什么沙发，我只要把钱投入市场，马上就可以替你买十套沙发。”

问：你当时在华尔街的工作是什么?

答：初级分析师。

问：你负责那一类的股票?

答：工具机类与广告业的股票。

问：你当时的交易成绩如何?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我于 1968 年 8 月 1 日进入市场，但是到 1970 年 9 月便赔得精光。

问：这么说来，你等于是从 1970 年 9 月才开始重新再来。后来呢?

答：我把省下来的钱全部投入市场。我不在乎自己是不是应该有一台电视机或是一套沙发。结果我太太受不了，于是决定与我离婚，

贸然进场成功率低

问：你当时只从事股票交易吗?

答：债券、股票、外汇和商品期货，我什么都做。

问：你是从什么时候开始介入股市以外的市场?

答：我几乎从一开始就从事各类交易，例如股票与债券交易几乎是同时开始的。另外，我在牛津念书时，我就开始从事外汇交易。至于商品期货的交易，则是在 1960 年代末期从黄金开始起家的。我记得我曾去应征一份工作，雇主问我："你总是看华尔街日报的哪些部分?"我回答："我总是先看商品期货版。"那家伙非常讶异，因为他就是这样。后来他决定录用我，而我却拒绝他，把他气坏了。我是在 1970 年应征那位工作的，当时我已经开始从事商品交易了，

问：你早期的交易生涯，我是指到 1970 年 9 月为止，并不成功。你从那段日子里得到什么教训?

答：我从早期的失败中学到许多教训，足以便我在后来的交易中避免许多错误。我学会除非知道自己在做什么，否则最好什么也别做。我也学会除非等到一个完全对自己有利的时机，否则最好不要贸然进场，这样，即使你犯下错误，也不会遭致重大伤害。

问：你从 1970 年 9 月以后，还有哪一年的交易呈现重大亏损?

答：没有了，

弹性投资的量子基金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：量大基金是如何成立的?

答：是乔治·索罗斯与我合伙成立的。两个合伙人，外带一位秘书，量子基金就这样上路了。

问：量子基金所从事的是哪一类型的交易?据我了解，该基金的管理方式与其他基金不同。

答：我们投资全球的股票、债券、外汇和商品期货。

问：你和索罗斯都是独立作业吗?

答：不是。若按工作性质区分，索罗斯是交易员，我则是分析师。

问：你们作业是不是这样，比如说你认为美元应该放空，便由他来决定放空的时机?

答：类似如此。

问：俟如你们意见相左呢?

答：假如意见相左，我们通常都是什么也不做。

问：如此说来，你们只有在意见相同时才会进场?

答：我们并没有硬性规定必须如此。有时候即使我们意见相左，也可能进行交易，因为其中之一的态度一定比较坚决。不过，这种情形很少发生，通常我们要进行某笔交易时，都会先达成共识。我实在不喜欢用共识这个字眼，因为共识型的投资策略往往会遭到失败，不过我们似乎在交易前总会先达成共识。

问：量子基金从事的交易既然如此多样化，你们是如何分配资金的?

答：我们分配资金很有弹性。当我们要买进某项商品期货却苦无资金时，我们会把投资组合中最不具吸引力的投资项目出清，然后以卖得的资金去买后项商品。例如我们要买玉米，可是资金却不足，我们要不就是干脆打消买玉米的念头，要不然就是卖出手中其他的商品。这可以说是一种非常具有弹性的投资组合策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你们难道从不评估自己所持部位个别的风险?我是说，如果你们在某个市场亏损而必须减少投资组合所持有的部位时，你们是否干脆减少在其他市场所持有的部位?

答：没错。我们总是删减投资组合中最不具吸引力的部位。

鉴往知今以测未来

问：即使在今天，量子基金也算是颇具特色的基金。我想在当时，量子基金的投资策略应该算得上是独一无二了。

答：的确如此，即使是到今天，我还没有看到其他任何一位交易员能够从事所有类型的交易，我是指全球所有的外汇、商品、期货、债券与股票。我现在已经退休，不过我仍然从事各类交易。我的朋友则问我："你退休了?我们手下有一大比职员，可是，他们仍然无法涵盖所有类型的交易。你到底是如何办到的?"

问：我也有同样的问题。你到底是如何腾出足够的时间来研究这些市场?

答：我现在已经不如从前那么积极。多年来，我一直花许多时间把一大堆东西塞到脑里，我记下各市场过去所发生的所有重大变化。当我在教学时，学生总是为我能说出各个市场过去重大走势变化而感到惊讶不已。我之所以能记下这么多东西，完全是因为我多年来熟读商品、债券、股票等市场过去的资料。例如我知道棉花市场在 1861 年进入多头市场，价格从 0.5 美分涨到 1.05 美元。

问：你如何了解市场过去的重大变化?

答：我会先观察市场过去多年走势图中的异常现象。例如发现类似于棉花市场 1861 年的走势，我就会问自己："是什么因素使得走势如此?当时到底发生了什么事?"然后我就开始寻找答案，从寻求答案的过程当中，我可以学到许多东西。

事实上，我在哥伦比亚大学开了一门课，这门课是要学生去寻找市场过去的重大走势变化。学生称这门课为"牛市与熊市."我要求学生告诉我，如果处在当时，要根据什么才能预知这个大行情的重大变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如橡胶价格在 2 美分时，大家会问："橡胶到底要到什么时候才会开始上涨?"然而它的价格后来竟上涨了 20 倍。于是我会问学生："如果是你，你怎么知道橡胶价格会大幅上扬?"学生也许会回答："我知道橡胶价格会大涨，因为当时即将爆发战争。"然而我会追问："你怎么知道当时即将爆发战争?"我就是以这种透过对历史的理解，教导学生分析市场走势。

我曾经研究过数百个，也许数千个多头与空头市场。在每一个多头市场中，无论是旧 M 或是燕麦，其行情上扬总是有原因的。 我记得曾经听过无数次这样的谈话："这个市场将呈现供过于求。"；"这一回情势会有所不同。"；"油价会涨到每桶 100 美元。";"黄金与其他商品不同。"当然不同么。五千年来，黄金一直就与其他商品不同。

黄金价格上涨的时候，也有下跌的时候，这其中并没有什么特别之处。当然，黄金具有保值的作用，可是小麦、玉米、铜其实也具有保值的作用。这些都是商品，有些商品的价值可能高于其他的，然而他们以前是商品，以后也还是商品。

杀低追涨循环不已

问：所谓市场疯狂的现象在各个市场是否有许多共通点?

答：是的。这其实是一种循环。当市场行情在极低点时，有一部分投资人会因为其市场过低而开始买进，行情于是回升。然后，由于其基金面或技术面看好，买进的人日渐增加，因此促使行情维持不坠。接下来，投资大众看大家都进场买进，深怕自己没抢搭上这班利多列车，于是纷纷跟进。

我母亲就是这样。她常常打电话给我："替我买进某某股票。" 我问她："你为什么要买这支股票?"她回答："因为人家都买，而且这支股票价格已涨了三倍。"最后，这种情况会引发疯狂的买盘，因 为人人都以为股价永远不会下跌。然而当市场行情过高，远超过其应有价值时，就会开始回跌、随着其基本面或技术面看坏，越来越多的人会卖出。接下来，投资大众看到别人都卖出，于是纷纷争先出脱手中持胶，最后引发疯狂的卖盘，促使行情进一步下跌，而到达行情过分低迷的局面。

问：你为什么要离开量子基金?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我不希望自己一辈子只做一件事。我希望自己的事业能朝多方面发展。当我在 1968 年初到纽约时，我只是一个来自阿拉巴马州的无名小于，然而到了 1979 年时，我所赚到的钱连自己都难以相信。

另外，量子基金的规模也日益扩大。当初，量子基金于 1975 年成立时，公司只有 3 个人，然而后来增加到 15 个人。他们时时想着什么时候可以休假，什么时候可以加薪等等。而我却对管理一点兴趣都没有，我的兴趣只在于投资。我不希望自己的事业发展过大。

1979 年 9 月，我决定这是我留在量子基金最后一年。不过，后来股市在 10 月间重挫，而那段日子真是有意思极了，于是我决定再多待一年，而在 1980 年离开量子基金。

问：那么你是从 1980 年开始过你的退休生活的?

答：是的。

问：你也是从那时候开始成为一名独立的交易员吗?

答：可以这么说。

问：在你多年的交易生涯中，可曾有过一些非常精彩的交易经验?

答：我有不少值得回味的经验。例如前面提过的 10 月 19 日黑色星期一，就是其中最精彩的一次。另外，1982 年 8 月的那一笔交易相当精彩。我在 1981 年到 1982 年间，在债券上投下大笔资金，所持的部位在 1982 年 8 月大幅飘涨，真是痛快极了。

认清基本面再做进出

问：可否说一些亏损的交易经验?

答：我在 1971 年 8 月做的一笔交易相当精彩。当时我在日本股市做多，在美国股市放空。然而在一个周日晚上，尼克森突然宣布美国不再实施金本位制度。我根本不知道这件事情，因为当时我正骑着机车在外面兜风。周一上班时也没有看报纸。结果在一周之内，日本股市就惨跌了 20％，而美国股市则大涨。我们的多空部位遭到夹攻，损失惨重，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你当时难道没有立即改变你所持有的部位?

答：当时的情况根本不容许你这么做。在日本股市的股票要卖给谁?谁又愿意卖美国股票?假如你想回补，情况只会更糟。面对当时的情况，你只好反省自己所持有的部位以及对市场的看法是否正确。如果是基本面改变而使股市走势呈现逆转，最好的方法便是尽快认赔了结。可是如果你认为基本面的看法并没有错，那么干脆什么也不要做，等待市场平静下来。

问：那么你还是坚守原有的部位?

答：是的。

问：如此说来，在帐面上你曾经一度遭到重大损失?

答：没有什么所谓帐面上的损失，帐面上的损失就是实际亏损.

问：你为什么会对自己所持有的部位如此具有信心?

答：根据我的分析，这项宣布并不代表世界末日已经来临，而只是美国政府一项新政策的宣示，并不能解决美国经济上的长期问题。

问：你的部位后来是否安然无恙?

答：是的，毫发无伤。当时美国股市只不过是空头市场的反弹而已.

问：这么说来，你认为这是政府政策的宣示，不会对市场大势造成任何影响，因此你坚守原有的部位?

答：是的。

问：难道说，当政府实施某些措施对抗大势时，就应该在大势反弹时放空?

答：是的。以外汇投机为例，当央行试图支持某种外币的汇价时，你就应该反向操作。

人云亦云非长久之计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：投资大众对市场行为最大的错误观念是什么?

答：认为市场永远是正确的。我可以向你保证，市场通常都是错误的。

问：还有其他吗?

答：千万不要跟随市场一般的看法。你必须学会自我思考与自我判断。大部分的投资人都不会这么做，他们宁愿追随市场的走势。“市场走势永远是你的朋友”这句话其实并不正确。依样画葫芦很少能使人致富。与市场走势亦步亦趋，短期之内也许可以获利，但是绝对无法长久。

问：可是，事实上，你的交易风格就是长期跟随市场大势。你上述的说法是否与你本身的交易风格有所抵触?

答：我所说的市场走势，其定义是不同的。我追随的是市场供需的大势。一般投资大众追随的市场定势，只是在于行情看涨时买进，看跌时卖出。

问：你所依循的交易原则是什么?

答：尽量寻找市场的顶部与底部，决定是否要逆向操作。不过除非你真的了解整个市场，否则不要逆向操作。另外，要牢记这个世界不断在改变，要留心这些改变，并善加利用。你应该既能买进，也能卖出。

有许多人常常这么说：“你绝不会买这类股票。”、“我绝不会买商品股票。”你应该具有接受任何投资工具的弹性。

问：如果一般投资人向你请教，你会给他们什么建议?

答：除非你真的了解自己在干什么，否则什么也别做。假如你在两年内投资赚了 50%的利润，然而在第三年却亏了 50%，那么你还不如把资金投入货币市场基金。你应该耐心等待好时机，赚了钱获利了结然后把钱投入货币市场基金，再等待下一次的机会。 如此，你才可以战胜别人。

问：你所持有的部位是否曾出过差错?我是说，你是否曾做过错误决定?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：不要以为我在交易从未出过差错，不过我已经很久没有出差错了。你也必须了解，我并不经常进行交易，我可能在一年之中只做三次或五次交易，然后坚守这些决定。

不抱玩票心态从事交易

问：你隔多久才做一笔交易?

答：就 1981 年来说，进行交易与购买债券并不相同。我自 1981 年开始便持有债券，不过我会不断抛空该部位。虽然在交易，但基本上，我仍然持有债券。我在 1984 年底放空美元，从那时候起，我曾经进行不少次的外汇交易，然而基本上，我的每笔交易都是由许多小交易组合而成的。

问：你在投资交易方面的成就，几乎无人可及。你是如何做到的?

答：我绝不搅和，也绝不抱着玩票的心理从事交易。

问：我可以了解你的交易心态。不过，没有几个人能像你如此精确地分析市场基本情势，也没有人像你能把错误的交易减到最低。你到底是如何办到的?

答：除非你知道自己能掌握市场情势，否则不要轻举妄动。比如说，只要你看到美国农产品价格已经跌到低档，那么任何买进的决定都不会出大错。你的买进时机可能稍早一点或稍晚一点。就我而言，通常是早一点，可是只要是市场大势所趋，又会怎么样呢?充其量不过是买进的时间早一点罢了。

问：除此之外，你是否还有其他的成功之道?

答：我从事交易绝不划地自限。我非常具有弹性，愿意接纳任何投资工具。对我而言，放空新加坡元、做多马来西亚棕榈油或买进通用汽车公司股票，其实都是一样的。

问：如果市场实际情势与你的看法不符合，你会怎么做?

答：如果真是如此，我什么也不做，等到两相符合后再采取动作。

问：你对技术分析图表有什么看法?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我不曾碰到过技术分析致富的人。当然，这不包括出售技术分析图表的人在内.

问：你会使用走势图进行分析吗?

答：会的。我每周都会看一下市场走势图。通过这些资料，我可以知道市场目前的情况。

问：不是了解市场未来的情况吗?

答：不是，只是了解已经发生的事。假如你不知道已经发生的事，又如何预测未来。这些资料给我的是事实，而不是预测。

洞烛玄机，方能高人一等

问：目前的市场走势是否因为以趋势追踪系统管理的资金过度膨胀，而与以往有所不同?

答：没有。所谓系统，并不一定指的就是电脑交易系统。以前没有电脑，然而却有交易系统。我敢向你保证，在过去的一百年间，每十年就出现一套交易系统。人不断在进步，自然会配合市场的发展，开发出新的交易系统。

问：这样说来，今天的市场基本上与 70 年代、60 年代和 50 年代的市场并无二致?

答：是的。今天的市场甚至与十九世纪的市场也无二致。导致市场行情涨跌的因素一直是一样的，供需法则并没有改变。

问：你目前有什么人生目标?

答：我希望能逐步脱离市场。但是其中有两个问题，第一，投资是最能消磨时间的休闲娱乐，我难以放弃，我从 22 岁开始就钟情于这项活动。我一直希望能根据现有的资料来预测未来。第二个问题则是，如果我退出市场，我的基金该如何处理。如果交给纪经人，我可能会在五年之内破产。

问：你还想说什么吗?

答：好的投资决策其实只是普通常识，但是具有这项常识的人却不多。有很多人看的是同样的资料、同样的事实，但却无法判断未来。投资大众有 90％都是随波逐流，跟着别人行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动，只有少数高明的投资人或交易员，才能够从同样的事实中，看出别人所无法察觉的线索。这种观察入微、洞烛玄机的能力却不寻常。

詹姆斯。罗杰斯二世的交易观念与技术很难三言两语道尽.不过，他的基本交易原则值得参考。

1．因其价值而买。如果你是因为商品具有实际价值而买进，即使买进的时机木对，你也不致遭到重大亏损。

因价值而买·行情过热则卖

2．等待催化因素的出现。市场走势时常会呈现长期的低迷不振。为了避免使资金陷入如一滩死水的市场中，你就应该等待能够改变市场走势的催化因素出现。

3．市场疯狂时卖出。这项原则说来容易，做起来却相当困难。罗杰斯的方法就是等待行情到达疯狂，分析市场行情是否涨得过高，在基本面确认后放空，确信自己的观点正确无误。然后坚持自己的空头部位，上述步骤中最困难的是最后两项。

很少有交易员能像罗杰斯一般，具有高明的分析技巧与准确无误的预测能力。如果欠缺这些能力，即使坚持自己的部位。也注定要亏损。可是，如果你具有准确的分析与预测能力，却没有坚持部位的本钱(财力)，一切努力也都是枉然。

举例来说，我怀疑有多少交易员能像罗杰斯一样，在金价 675 美元时放空黄金，然后在金价于四天内涨到 875 美元的这段期间仍然坚持自己的空头部位，任其蒙受重大损失，直到金价开始大幅回跌。

即席使你具有钢铁般的意志，能够坚持自己的部位，可是你如果缺乏支撑这种意志的财力，或是准确无误的预测能力，你们难以从中获利。因此，也许这项原则还应附带一个条件：凡是欠缺分析技巧或财力支撑其信心的投资人或交易员，应用此项原则可能会遭致重大损失。

4．要非常挑剔。要耐心等待完全对自己有利的交易机会出现。千万不要为交易而交易，要耐心等待，直到具有高获利的交易机会出现，再投下资金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5．要有弹性。不要划地自限，把自己固定于某个市场或某种交易型态上。许多交易员常常说："我从不放空。"可是这些交易员的获利空间绝不会比既愿意做多也愿意做空的交易员来得大。

6．千万不要遵循市场一般的逻辑思维。换句话说，你必须要有自己的见解。谨记这项原则，你就不会在道琼工业股价指数从 1000 点涨到 2600 点，而投资大众都以为市场上股票供不应求的时候，糊里糊涂盲目地跟着买进。

7。在面对亏损的部位时，要知道何时该坚持，何时该出脱。假如你发现原来的分折错误，而且市场走势对你不利时，套句罗杰斯的话:"越早认赔了结、损失越小。"但是如果你坚信自己的分析与预测是正确的，就应该坚守自己的部位。不过，这项原则只适用于具有高明分析技术，以及完全了解自己所要担负风险的交易员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 从经纪人到交易员 ◆Brian Gelber 伯恩·吉尔伯◆

伯恩·吉尔伯是从干经纪人起家的。他最初一家经纪公司在芝加哥交易所(CBT)买卖金融期货。由于他对该公司机构投资人客户所提供的建议都相当成功，于是他自己也开了一个帐户。在公债期货上市的初期，吉尔伯可以说是芝加哥交易所最负盛名的经纪人，同时也是当地最大的交易员之一。

1986 年 1 月，吉尔伯将其交易范围扩大到直接管理客户帐户。吉尔伯除了本身的交易外，手下还有一批交易员从事公债、国库券以及其他商品的现货及期货交易。吉尔伯设立了好几家公司吉尔伯集团、吉尔伯管理公司与吉尔伯证券公司。这些公司所从事的业务包括清算、经纪与资金管理。

吉尔伯闲散的个性和他的工作似乎完全无法搭配。吉尔伯每天必须自己或是监督手下从事数百万美元的公债交易，可是我发现他描述自己的工作就像在度假。虽然我在交易的时间内访问吉尔伯，但是他在接受访问时，并不十分注意当时债券市场的行情，因为他邀请我进到他私人的办公室。“我想我们在这里会比较舒服一些。”他说。

不经心地走入交易行业

在访问吉尔伯的时候，我曾经提及若干我访问过的交易员，其中一位是汤尼·沙利巴(Tony Saliba)，他是当时“成功”杂志的封面人物。吉尔伯问我是否带着那本杂志，于是我从公事包内拿出来递给他。

他微笑着读着杂志封面描述沙利巴于 1987 年 10 月 19 日致富的标题：“大胜利：他在 72 小时内赚进 400 万美元”吉尔伯用开玩笑地口吻说：“我在那一天，只花了 20 分钟就赚进 400 万美元，为什么我没有上杂志封面?”吉尔伯并非自吹自擂，但是他的回答却揭露了一项事实，就是许多非常成功的交易员，由于不喜欢招摇，所以不为一般大众所知。

问:你是如何进入这一行的?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：1976 年我从大学毕业后，就游走四方。后来我在盐湖城根据一则求才广告，应征商品经纪人的工作，当时我根本不清楚商品经纪人是干什么的，我猜想大概与股票经纪人差不多。结果，我却是替一个经营蒸气浴的家伙工作，不过在那段期间我也拿到了经纪人执照。

问：你显然是以旁门左道进入这个行业的，不是吗?

答：记得去应征时，有个家伙坐在一间很小的办公室里接见我。这家伙花了整天的时间打电话，企图说服别人以 5000 美元或 1 万美元根据他的图表分析系统从事投机活动。后来，我替他保管这套系统，可是我不断告诉自己："这家伙其实是个混混。"于是我在拿到经纪人执照后就辞职不干，开始游走四方， 靠 打零工过日子。

失败经验激发学习兴趣

问：那时你还做哪些工作?

答：替火车卸货等等。有一天，我走进汤姆森·麦克农(Thomson Mcckinnon)公司。我告诉该公司的员工："喂!我有经纪人执照。"结果场姆森·麦克金农公司愿意以每个月 800 美元的薪金雇用我。当时这对我而言是一笔相当大的数字。

问：可是当时你对市场交易可以说是一窍不通。

答：我读过几本有关市场交易的参考书籍。另外，我也懂得一些图表分析。

问：你读的是哪些参考书籍?当时这类书籍并不多。

答：使我获益最多的书籍是《股市走势技术分析》，(Technical Analysis of Stock Trends)。作者是罗勃·迪·艾德华(Robert D．Edwards)与约翰麦吉(John Magee)。

问：你认为有哪些书籍值得推荐给读者?

答：我介绍我手下交易员读的第一书就是艾德温·李尔弗(Edwin Lefevre)的《股票交易员回忆录》(Reminiscences of StoCk Operator)，这本书至少读了十几遍。好了，言归正传。我在场姆森·麦克金农公司工作期间，正值美国政府全国抵押协会(Government National Mortgage

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Association)公债(Ginnie Mae)上市。汤姆森·麦克金农公司招聘了一批交易员来从事这种新金融工具的交易。我告诉他们，我很有兴趣学习这种金融工具的交易。

问：你为什么会对这个市场感到兴趣?

答：在当时这是一个全新的市场，看起来似乎也比传统的金融商品交易简单。我认为只要我专注于这个市场，我的经纪业务应该会呈稳定成长。我后来在 Ginnie Mae 上做了几笔交易，第一笔小有斩获，但是以后的几笔却告亏损。这就像磁铁一般，我认为我在这个市场上应该会赚钱，可是却不断地赔钱。这种情况使我更想透彻了解这个市场，

问：听来你对 Ginnie Mae 市场的兴趣带有一些强制性?

答：是的。因为我在这个市场从事交易经常失败，所以我要了解该市场的运作，

了解市场·进入佳境

问：你当时对这个市场了解多少?

答：在我开设帐户的时候，我对该市场根本一窍不通。

问：那么你是如何向别人推销的?

答：我最先是挨家挨户拜访，我从别人的问题中学习，逐渐对这个市场有了较多的认识。起初我总是对他们的问题感到束手无策，而他们也弄不清楚我到底在推销什么。

问：你至少应该知道这是一种类似期货的投资工具吧?

答：其实我当时也只知道这么多，因此最初几笔生意都搞砸了，不过后来就渐入佳境。

问：你所开的都对冲帐户(hedging accounts)吗?

答：是的，纯粹是对冲帐户，到了 1977 年 5 月时，我每个月可以赚到 2000 美元的佣金。这对我来说，真是一笔数目相当大的金钱。

问：你是否会对客户提供一些交易的建议?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的，而且相当多。

问：你可曾利用图表分析提供建议?

答：我不但根据汤姆森·麦克金农公司的研究报告提供建议，也根据自己的图表分析来提供建议。然而大部分新进的经纪人都只依据公司的研究报告提供建议。

问：你的客户是否会因为按照了你的建议或研究报告的建议从事买卖，而告亏损?

答：不会。客户亏损主要原因是他们比较注重每天行情的变化，而我们提供的建议都是属于较长期性的。

问：这么说来。你的建议与客户的交易在时间上显然无法配合?

答：是的，我想这是经纪人与其客户间最大的问题。你根本无法即时提供客户所需要的资讯。

经纪人与交易员难同兼

问：我们来谈谈场内交易。据我所知，有一段时间，你在公债期货市场内既担任场内经纪人，也担任场内交易员。我现在要问你问题是很多人都想知道的：假如你接到一笔大卖单，同时你又想出清你自己手中的多头部位，你会怎么处理?

答：我决不从中牟利。因此，当我做多而客户做空时，对我而言，这根本没有什么差别。再说，许多客户的看法和做法经常与我相反。

问：可是假如市场出现一则相当重要的新闻，而使你所有客户做的方向都对你所持有的部位不利，在这种情况下，你是否会因为必须先处理客户的委托单，而使自己的部位惨遭套牢?

答：是的。这种情况经常发生，而且多年来已经让我赔掉了约 50 万美元。可是与我所赚到的钱相比，并不算严重。

问：这是你既做场内经纪人又做场内交易员所必须付出的代价吧?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。

问：这实在是相当尴尬的情况；你知道自己必须赶快出脱手中的部位，然而却又必须先处理客户的委托单。

答：是的。不过通常我都是忙着扮演经纪人的角色，一心想着，“好，有个客户要我卖出 1000 口，我得赶快想办法才行。”根本忘了自己也是一个交易员。等到你处理完客户的委托单时，我才会想到：“糟糕，我手上还有一笔多头部位，我得赶快丢出去才行。”

问：这样说来，身兼经纪人与交易员，其实相当不方便。

答：是的。我总会告诫我的手下：“假如你要做经纪人，就不要做交易员；你要做交易员，就不要作经纪人。”

问：可是你自己以前就是身兼这两种身份。

答：没错。可是那时候是个相当疯狂的时代。当时我在同一个市场上，既是最大的经纪人，也是最大的交易员。可是由于工作繁重，因此我每天都累得半死，我就这样做了三年，可是我实在不应该这个样子，任何人都无法同时成为最好的经纪人与交易员，我做得不错，可是我相信我的寿命一定会因此减少。

双重交易增加流动性

问：今天的市场检查制度益臻健全。如果有人违反双重交易(dual trading)诚信原则，同时处理客户的委托单和为本身的帐户从事交易，是否会被抓?

答：要在一个公开叫价的市场上完全无缺点的执行检查制度仍然相当困难。

问：假如说，公债目前是以 95 点的价格在进行交易，可是市场上突然传出一则利空消息，价格从 95 点跌到 94 点。有一位同时必须处理客户卖单以及为自己进行交易的经纪人，让自己的部位在 94.31 点、94.30 点和 94.29 点的价格抛出，却让客户的部位在 94 点以下的价格卖出。这个人如何能逃避违反双重交易诚信原则的责任?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：他可以把自己的卖单或客户的卖单转给别的经纪人。他也可以同时处理这两笔卖单，而在自己的卖单上填上其它经纪人的号码。这些家伙总有一些鬼计来逃避责任。

问：是不是因为双重交易的诱惑力太大?

答：不是。以我交易多年的经验，我认为双重交易有助于强化市场的效率。但是对个人而言则是一个很大的负担。

问：如果说完全禁止双重交易呢?

答：这个问题很难回答，这要看市场的效率与个人的诚信原则孰轻孰重。就我而言，利用双重交易增加市场的流动性，要比管制少数违反诚信原则的双重交易员来得重要。再说，就算法律明文规定禁止从事双重交易，还是有人会想办法钻法律的漏洞的。

问：你是何时起涉足公债市场的?

答：1977 年 9 月，我到了芝加哥，成为公债市场的经纪人。我当时是 25 岁，不过运气不错。在 1977 年 11 月，我搬到纽约，争取到七位大客户，我的经纪业务因此得以拓展开来。

问：你是从什么时候开始用自己的帐户从事场内交易的?

答：1979 年。

从事交易愈陷愈深

问：你可曾打算放弃经纪业务，专心从事交易?

答：事实上正好相反。我还比较喜欢作经纪人呢!从 1979 年到 1981 年，我争取到不少大客户，而我最糟的决定之一，可能就是去干交易员。我在二十几岁的时候，曾经是一名相当成功的经纪人，如果坚持到底，我就不必承受因交易而招来的痛苦，我认为交易实在是一种毫无乐趣可言的游戏。

问：你这么说真是奇怪，因为你远比大部分的交易员成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我想这是因为我认为经纪人的层次高于交易员。我是一个相当不错的经纪人，我认为经纪人的工作适合我的个性。

问：既然如此，你为什么还要从事交易?

答：我从事交易是因为我的客户劝我说："你既然对市场知道这么多，为什么不自己交易呢?"起初我无动于衷，可是经过半年之后，我终于把持不住而开了荤，从此愈陷愈深。

问：你还记得你的第一笔交易吗?

答：我第一笔交易是做多，赚到一些钱。第二笔交易也是做多，可是市场行情却开始下滑，害得我赔上老本，外加 5 万美元。我当时的经纪业务每个月可以赚 5 万美元。我难过极了，于是开始减量经营，交易也不如以往积极。第二笔交易是发生于 1979 年的空头市场，我的问题则在于一直做多。

问：你为什么会做多?

答：因为我的客户不断地告诉我，利率不可能再上扬了。比如说，我不断收到花旗银行的买单，因此我认为花旗银行显然是看好公债市场，(注：利率上扬，债券价格就会下跌。债券价格和利率的基本关系是，如果利率上扬，表示低利率债券对投资人的吸引力大减，因 此为了吸引投资人购买这些利率债券，就必须降价，使其利率与新发行的高利率债券相当.)

问：假如你今天遭遇到相同的情况，你会怎么处理?

答：我现在知道机构投资人在债券市场上做多或做空，其实各有其不同的理由。以花旗银行为例，当时我是看花旗银行买进，我才买进。可是今天，如果我看到花旗银行买进，我会认为该银行可能是在重新调配其资产组合，或是改变其投资组合的到期日。

早期策略漫无章法

问：换句话说，当时你的问题不是在于听信别人，而是你听信了不该相信的人?

答：我当时根本不知道应该听信谁的话。那时候，我只是一个天真的毛头小于，我唯一能做的事就是，有位大客户要买进，看来行情应该会上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你早期的交易既没有策略，也没有计划，更别说系统了，简直就是漫无章法。

答：是的。不过随着时间与经验的累积，我也有了一些长进。后来，我开始自问："我应该如何从这个市场赚钱?"

问：你后来学到什么?

答：我终于了解别人的意见并不一定都是正确的。更重要的是，我应该要学会自己观察市场来从事交易。1980 年时，萨罗门兄弟公司是我的客户之一，当时该公司在债券市场上一路放空，假如我仍然和 1979 年一样轻易的听信大客户，我可能会再度亏得倾家荡产。

问：是什么原因使你不再相信客户的看法?

答：是 1979 年那次听信别人而告亏损的经验。

了解自己发挥所能

问：那么后来的交易又是怎样什么成功的?

答：我学会了看行情，而自己也变得比较精明。我的直觉很准确。

问：听你的说法，好像你就是天生的交易高手，要不然就是根本不可能成功?

答：就某方面来说，的确如此。我的看法是，具有准确的直觉并不是交易成功的必要条件，不过有助于交易的成功。

问：这是否就是对市场变化具有第六感?

答：是的。直觉往往会告诉你应该如何进行交易。

问：难道说没有第六感的人在市场从事交易，都是浪费时间?或者是只要肯努力，谁都可以成为一位高明的交易员?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：努力与否和交易成功并没有直接的关系。大约两周前，我手下一位相当精明的交易员才对我抱怨说："这实在是一个令人气结的行业。不论我多努力，交易是否获利却与我的努力好像没有一点关连。"你必须"了解自己"，并把这种认知运用到市场交易上。

问：你所谓"了解自己"的意义何在?

答：我举个例子，我觉得自己已经是一个相当不错的交易员，可是，我手下有一名交易员比我更厉害。在这种情况下，我有两种选择，一种是跟他拼高下，另一种则是我行我素，尽量发挥自己所能。

根据多年的交易经验，我得到一个结论：以一整年来看，你可能会有四个月的时间交易成绩相当不错，使你兴奋得睡不着觉。你也可能有两个月的时间根本毫无交易机会，你简直就无法想像下一笔交易机会会在何时出现，你苦恼得无法入眠。另外的六个月时间，你的交易可能是输输赢赢，让你难过得失眠。

这样的结果使你永远睡不着觉，因此你满脑子都在想交易。这就是你必须了解自己的原因，藉以调整自己的情绪。假如你不调整自己，你很可能就会因为一笔大获全胜的交易而对市场掉以轻心，结果又重重地从天上摔到地下。你也可能会因为交易持续亏损而心灰意冷，干脆跳楼自杀。

听取他人意见再定夺

问：假如有 100 位场内经纪人转行为交易员，有多少人能在 5 年之内至少赚进 100 万美元?

答：大概只有五位，或许不到五位。

问：又有多少人会赔得精光?

答：至少一半。

问：你比大部分的交易员都成功，你的成功之道是什么?

答：我想原因是我是个好听众。我每天大约会和 25 位交易员商讨市场行情。大部分的交易员都不愿意听你的意见，他们只会告诉你他们的意见。然而我却不同，我会仔细听他们对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场的看法。比方说，假如有一位交易员在市场行情持续上涨时，每二天就打一通电话给我，询问我对市场的看法，那么我就会猜测他一定是在做空，只是不知道他的空头部位有多大。

问：这样的情况透露什么讯息?

答：假如他和我所交谈过的其他交易员情况相类似，这就表示市场行情可能还会上涨。

问：如此说来，假如与你商讨市场行情的 25 位交易员当中，有 20 位由于做空，而对市场行情上涨感到紧张，是否就表示你应该做多?

答：是的。我认识许多高明的交易员，也聆听他们对市场的看法，并跟着其中做得最好的交易员做。当然，我也有自己的看法，不过这并不表示我一定会按照自己的看法从事交易。有时候，我知道自己的看法是正确的，我就会听从他人的意见。我不在乎我对市场的看法正确与否，重要的是要赚钱。

问：可是有时候你是否会被弄糊涂。我是说，假如与你交谈的 25 位交易员中，有 15 位做多，而有 10 位做空?

答：的确会遭遇到这样的情形。不过我从 1976 年以来便一直这么做，因此我早已学会从别人的交易情况与谈话中汲取讯息。例如我认识一位交易员，他的交易目前正陷入低潮，做什么亏什么,他昨天才告诉我，他要做空，光凭他这句话，我就知道自己应该做多。

问：听取别人对交易的意见，是否在你的交易当中占很重要的份量?

答：是的。不过我只听取我认识的交易员看法，因为我懂得如何从他们交易与谈话中汲取讯息。我不会听取我不认识的交易员的意见。

求功心切则诸事不顺

问：你认为还有什么因素促使你成为一名成功的交易员?

答：当一个人没有患得患失的心理时，通常做得会比较好。当求功心切时，反而会诣事不顺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你所谓“求功心切”，是否指即使没有好的交易机会，也硬是要进场交易?

答：是的。这也就是为什么我会放下交易，而与你谈这么久的原因，最近几周市场行情不十分理想，我很庆幸没有在这时候把大笔资金投入市场。

问：这么说来，只要没有适合你的交易机会，你就会站在一旁等待?

答：不要太高估我，其实我并没有这么高明。不过随着年岁的增长，我累积的交易经验也越来越丰高。这么多年来，我已经得到不少教训。我记得理察丹尼斯曾经说过：“我出去自立门户的第一年，是我最痛苦的一段日子。我在那一年不知道付出了多少学费。”这也正是我的写照。

问：你是一个相当成功的经纪人，既然如此，后来为什么要改做交易员?

答：我感觉市场交易已经发展到不再需要经纪技术的程度了。

问：这是什么原因?

答：成交量与资本额程度扩张，使我无法在场内掌握市场动.

问：这是否因为市场作手越来越多所致?

答：一点也没错。在公债期货交易问世的初期，市场并不大，你随时都可以掌握市场是否超买或超卖，现在就办不到了。

问：你曾经提到，你从经纪人改行做交易员的第一年十分辛苦，主要原因是否是你仍然以经纪人的眼光从事交易?

答：是的，这是第一个原因。第二个原因则是当时是 1986 年的大多头市场，而我交易方式并不跟随市场大势行动，因此注定会失败。

问：你现在还是用相同的方式交易吗?

答：没有。我已经有所改变，做得也不错，我仍然会从事逆向操作，可是跟随市场大势的交易方式可以赚很多钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

承认错误坦然接受失败

问：你是否使用交易系统?

答：不，我是根据自己的判断从事交易的。我会参考技术指标。

问：以电脑自动交易系统而言，你认为平均投资报酬率要到多少才算好的交易系统?

答：大约 40％到 50％。而在市况不佳时，损失最多不超过 10％。

问：你认为交易系统能和杰出交易员分出高下吗?

答：我不知道。

问：有些交易员在技术方面相当纯熟，可是却难以获得成功，你认为这是什么原因?

答：大部分交易员失败，都是由于其自尊心过强，无法承认自己所犯的错误。另外，有一些交易员无法成功，是因为他们害怕遭受亏损。

问：换句话说，交易要成功，重点在于要避免亏损，而不是怕亏损?

答：正是如此。我就不怕亏损。如果你一开始就怕亏损。那就完了。

问：能够坦然接受失败与亏损，是不是交易员获致成功的条件之一?

答：是的。汤姆·包得文便是一个很好的例子。他绝对不会这样："老天!我现在有 2000 口多头合约，太多了，我得赶快卖出一些。"他只会在行情上涨过多，或是其持有部位错误时卖出。他绝对不会因为担心自己所持有的部位过大而卖出。

亏损时勿加码摊平

问：在你多次的交易中，哪一笔交易最戏剧化?

答：在 1986 年，日本人几乎垄断了长期债券市场。某个周一上午，债券行情在预期心理下大涨。我当时认为行情在 90 点就已经过高，因此当价格超过 91 点时，我就卖出 1100 口合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约，后来行情又回跌到 91 点，我想这笔交易应该成交了。然而，在不到五分钟的时间内，行情又呈现反弹，上涨到 92 点。

我在这笔交易中亏损约 100 万美元，我从来没有在这么短的时间内遭到如此惨重的损失。我想这是因为我在这笔交易中的行事作风与平常不同所致。

问：你平常的行事作风是什么样子?

答：我通常不会在每年的年初从事大规模的交易。我比较喜欢在开始时采取细水长流的模式，一次赚一点，到后来再用前面赚到的钱来从事大笔金额的交易。

问：你前面提到日本人垄断了长期债券市场，那是什么意思?

答：当日本人要买东西时，他们买的是整个市场。这是美国人第一次看到日本人买进证券的情况，他们把全部都买下来了。

问：是不是就是这个原因，才导致债券行情飙涨?

答：我想他们根本就不在乎收益率，他们只在乎行情是否上涨。如果会上涨，他们就买下来。然而每当他们买进，行情就会上涨结果他们又会再买进。

问：债券市场后来又告重挫，日本人是否及时出场?

答：当然。你知道是谁在最高点买进，而惨遭套牢?就是美国交易员。因为他们在行情上涨时一路卖出，最后却不得不再一路补进。

问：日本的交易员比较聪明吗?

答：不，他们有他们的交易风格。只要有部分交易员带头做多，他们就全部做多。

问：你最服从的交易法则是什么?

答：遭逢亏损时，千万不要想加码摊平。

问：然而一般交易员在遭逢亏损时，会犯下什么错误?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：交易过量，一心指望捞本。

摆脱过去重新出发

问：你在交易亏损时，会如何自处?

答：我会适量经营。有时候，我干脆暂停交易。摆脱过去重新出发是一个好习惯。

问：当交易不顺手时，你是否会把手中一些还不错的部位一起抛出?

答：当然，因为它们最后也一定会变得对我不利。

我发现在对伯恩·吉尔伯的访问中，以双重交易和日本人对美国债券市场的影响力两部分最有意思，不过这些对读者来说，并没有多大帮助。比较具有实质意义的是，吉尔伯指出投资人误用了经纪人所提供的分析资料。他强调，投资人往往会用经纪人所提供的长期分析资料，来从事短线交易。在这种误用资讯的情况下，即使资讯正确，也常常会使交易蒙受亏损。

显而易见地，弹性与压抑自尊是吉尔伯成功的两大要件。对于炙手可热的交易员，他强调：“我会听从他们的意见看法……我对市场的看法是否正确并不重要，重要的是我是否能交易赚钱。”

最后，吉尔伯面对交易亏损或不顺手的反应，与其他成功的交易员类似。他建议投资人要“摆脱过去，重新出发”。即使手中还有一些不错的部位，也要赶快脱手，“因为它们最后一定也会变得对你不利”。其实你只要恢复交易的信心，你随时都可以东山再起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章 大无畏的场内大户 ◆Tom Baldwin 汤姆·包得文◆

期货市场的交易厅是一个令人难以忘怀的地方，每天有数百位场内交易员在其中相互推挤，并竭尽所能的高喊买进及卖出。以债券期货市场的交易厅为例，场内就有五百名以上的场内交易员在其中活动，而且个个都是毫无所惧的巨人。交易厅之大，往往在这端发生事，而那端根本毫无所悉。

汤姆·包得文可以说是债券交易厅内进出金额最大的交易员。他的交易规模之大，使他可以和市场主要的法人机构并列。对包得文来说，一笔交易高达 2000 口的合约(相当于面额达 2 亿美元的公债)，根本是司空见惯的事。而他通常在一天之中大约会从事 2 万口合约(相当于面额 20 亿美元的公债)的交易。包得文目前才三十出头，他在六年前才涉足公债市场。

勇于冒险·获利不赀

包得文是在 1982 年进入场内交易的，在此之前，他丝毫没有交易的经验。当时，包得文辞去了一家肉类包装公司产品部经理的职位，而在芝加哥交易所租了一个席位。他当时的资本只有 2 万 5000 美元，除此之外，他每月还得缴纳 2000 美元的席位租金，以及负担每个月至少 1000 美元的生活费。他的负担其实还不止于此，当时他妻子正怀孕待产。

包得文勇于向风险挑战的个性，是他交易成功的关键因素之一。他一开始踏入这个行业，便有所获利。他在第一年就成了百万富翁，从此一帆风顺。包得文拒绝透露他交易赚到钱的总数。根据我保守的估计，大约在 3000 万美元左右，实际的数字可能还要更高。

我认为访问包得文对本书的编纂非常重要，因为他可以说是全球最大的期货市场上，最成功的场内交易员。但是，包得文本人对这项访问并不怎么热中。若非伯恩·吉尔伯的帮助，我根本无法访问到包得文。

吉尔伯曾经警告我，包得文在和不熟识的人相处时，态度若非冷漠，就是极端亲切，不过通常都是前者。比方说，吉尔伯告诉我说，包得文在面对他是如何进入交易员这个行业的问题时，标准答案很可能是：“我进入交易厅，然后就开始交易了。”根据本次访问的过程来看，包得文有许多答覆与吉尔伯告诉我的相类似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是在当天交易收市之后抵达包得文办公室的。包得文则是在我到达之后才进来，由于包得文才刚搬入这间新办公室，家俱都还没来得及送来，因此我和包得文坐在窗台上交谈。包得文对我既不冷漠，也不亲近，倒可以说是心不在焉。我有一种感觉，假如我稍微慢一点提不出一个问题，他很可能马上就会下逐客令。当天恰好是万圣节，而先前提到的那种感觉，随着包得文同事不断提醒他要到当地一家酒馆聚会，而更加强烈。

我看出来包得文急着加入他们。因此，我决定加快我提问题的速度，在他结束前一个问题的回答之后，立刻提出下一个问题。正因为如此，才使我无暇从他的回答中寻找新问题，而只能提出当初已经准备好的问题。

包得文的回答大都很简短，我感觉好像是在为某种稀有鸟类拍照，稍有疏忽，小鸟就会立刻飞走。这次访问大约进行了四十分钟，我飞快地翻阅资料卡，希望能找到一些新问题，但是太迟了，就包得文而言，这次访问已经结束了，他说他必须离开，然后礼貌地向我告辞。

问：你当初为什么会对市场交易感兴趣?

答：我在大学时曾经修过一些有关商品交易的课程。我一直想从事交易，但苦于没有资本买交易所的席位。到了 1982 年，我发现其实可以租席位，于是就开始从事交易这一行。

观察市场·累积心得

问：你是如何学会交易的?

答： 从观察市场上的每笔交易来学习。我会整天站在交易厅内观察市场动态，并发展自己对市场的看法。如果我的看法后来证实是正确的，就算我没从事交易，也是值得。同时，在交易时，我也可以就眼前的市场行为，根据过去观察心得，来决定我下一步的动作。

问：你所谓的市场行为，指的是市场走势，还是交易员的操作手法?

答：两者都是。市场走势会一再重复，而市场做手也会一再重复相同的动作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你在从事交易之前，似乎丝毫没有有关交易的背景，你是凭什么进入交易厅内从事交易的?

答：我很努力工作。每天我会花六个小时的时间待在交易厅内。

问：可是你没有什么交易的经验啊?

答：其实不需要，也不需要任何有关交易方面的训练。所谓“聪明反被聪明误”，知道越多，也就无法随心所欲地进行交易。

问：你的交易形态大部分都是所谓的“抢帽子”，那么你对每笔交易的要求是什么?

答：我只要求能拿多少，就拿多少。我买进与卖出也许只相差一点点，甚至只有一档，不一而定。你必须根据市场的情况下判断。如果你手中握有的部位不错，就应该尽量发挥它的潜力。

短线进出·降低风险

问：平均来说，你每笔交易买进卖出之间会相隔多少?

答：就较大的部位来说。在四档之后，我就会获利了结。

问：这么说来，你每个部位所持有的时间应该都很短。

答：是的，我尽量这么做。

问：到底有多短，是以分钟来计算吗?

答：是的，有的时候只有几秒钟。这么做的目的只是在于：尽量降低风险。

问：你一直是一个抢帽子的交易员吗?

答：我已从单纯的帽客转变为兼具帽客与投机客性质的交易员，

问：你运用技术分析来从事交易吗?

答：是的，我会使用分析图表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：由于你的交易都属于短线进出，你应该使用当日分时统计图表吧?

答：不是。我使用的是六个月的统计图表。

问：有多少人在从事场内交易五年之后，没有被淘汰出局，他们与被淘汰出局交易员之间的比例是多少?

答：不到 20％。

问：在这些没有被淘汰出局的场内交易员当中，能够赚到 100 万美元以上的人又占多少?

答：大约只有 1％。

问：换句话说，只有极少数的场内交易员能赚到百万美元以上，

答：是的，这和其他行业一样。你想会有多少人能当上通用汽车公司的总裁?

输家必然不够努力

问：你认为这 1％的场内交易员与其他 99％的场内交易员之间的区别何在?

答：两者之间的区别在于努力与否，也就是毅力是否坚强的问题。另外，在我们这一行中，你必须把对金钱的顾虑抛到脑后，这也就是说，你不能为金钱而交易。

问：你是说只要你觉得手中某个部位有前景，你就会坚持下去?你不会去想："我在这笔交易上已经亏了 100 万美元，这 100 万美元足够我买一栋豪华住宅啊!"

答：正是如此。不过，大部分的人都会这么想。

问：我想另外一种说法就是，你比较没有患得患失的心理。

答：是的。

问：没有患得患失的心理，是否就是交易员成功的主要条件之一?

答：是的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你能看出一个新进的场内交易员是否会成功吗?

答：可以。

问：你是根据什么来判断他日后可能是一位输家?

答：最重要的判断标准是，输家绝对不够努力。大部分的新进场内交易员总认为，任何一笔交易获利与亏损的机率是 50 对 50。他们就不会想到去增加获胜的机率。他们不够专心，不肯注意影响市场动态的各项因素。其实你一眼就可以认出他们来，他们的面前好似立了一道墙。

问：你所谓影响市场动态的各项因素，指的是否是基本面的因素?

答：不是，还包括其他市场的动态，如道琼工业股价指数与黄金市场等。

问：换句话说，他们不够用心，总是这边做一笔交易，那边做一笔交易，可是却没有做丝毫的准备工作。

答：是的。另外还有一点；他们的毅力与耐性不够。他们等不及真正交易良机的到来，就想进场交易。

问：你真的如此认为吗?

答：是的。一般交易员也许不能赚进百万美元，但是只要他能够坚持五年，离百万美元的目标也不会相去太远。这就和任何工作一样，你刚接受一份工作，总需要一段时间来熟悉。

耐心等候交易良时

问：你认为一般交易员最常犯的错误是什么?

答：他们交易的次数太频繁。他们不会慎选适当的交易时机。当他们看到市场行情波动时，就想进场交易，这无异是强迫自己从事交易，而不是居于主动地位耐心等待交易良机。**耐心是交易员获致成功非常重要的一个条件。**

问：你是说要耐心等待交易良机的到来?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。我敢打赌，大部分的人在其头五笔交易中，都可能会获利。他们因此会认为："交易实在太简单，等于是只赚不赔。"可是他们忘了，他们的交易之所以能够获利，是因为他们在进场之前，已经耐心地做了许多准备工作。一旦获利之后，他们就会对交易掉以轻心，而且交易次数也变得频繁起来。接下来，他们会有几笔交易遭逢亏损，可是由于没有应付亏损的经验，于是他们变得比较犹豫，"我是否该出场?"然而在他犹豫的时候，市场行情仍在继续波动。他们于是开始担心遭逢亏损的资金。他们会说："假如我现在卖出，就会亏损 1000 美元。"到这时候，他们一心所想的就只剩下亏损多少的问题了。

问：你是说只要一想到钱的问题，他们就完了?

答：是的。

问：你本身如何面对亏损?

答：出场观望。

问：是很快出场吗?

答：不一定。我有耐心等待最适当的出场时机。

问：你是说，假如你知道这笔交易遭逢亏损，你会出场，不过你会挑选出场的时机?

答：没错。

问：这是你交易风格的主要特色之一吗?

答：是的。不要轻言放弃任何一笔交易。有许多交易员在遭逢亏损时，会急着出场，因为他们当初接受的训练，就是要尽快停损。然而他们多忍耐一下，甚至只要几分钟，也许原本只能在 7 美元卖出的部位，可以卖到 10 美元。

问：你是指如果他们愿意多忍受一下亏损所带来的痛苦，其结果反而可能会变得比较好?

答：是的。他们放弃得太快。在某些交易上，如果你能坚持久一点，亏损的规模可以会因此而减少。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随机调整操作方式

问：你目前的交易规模比你当初进入这个行业时扩大许多，这是否会使你的交易变得比较困难?

答：是的。你必须自我调整，你必须跟随市场的变化来调整买进与卖出的方式。

问：你认为债券市场从你进来之后发生了什么变化?

答：你可以从事规模比较大的交易。今天，我在每档行情可以从事数目百口合约的交易，而不致对于市场造成太大的影响。

问：那么数千口合约呢?

答：这是以市场当时的流动性来判断。

问：一般来说，你如果在市场上抛出数千口合约，对市场行情的影响会有多大?

答：大概会使行情移动一档或二档。

问：你的交易规模太大，是否会对你的交易形成阻碍?

答：是的，会变得比较困难。一般来说，当你挂进一笔相当大的部位时，其余的场内交易员都会知道，因为他们根本就是站在交易厅内看着你交易。他们会静待你下一步的动作，如果你稍有不慎，他们就会趁机进场。

问：我想，这也许是因为你是一位相当成功的场内交易员，他们才会紧盯着你。

答：大致上是如此。然而这种情况会使我难以进出，因为当你卖出时，他们也会跟着立刻卖出。

踏出成功的第一笔

问：你都是看哪一类的分析图表?

答：如本周行情的最高点与最低点，以及支撑和阻力价格等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你使用分析图表，是为了进行短期分析，还是长期分析?

答：短期。

问：你所谓的短期指的是多短?

答：我想是越短越好吧；我从事交易总是尽可能在最快的时间内获利，并把风险降到最低。

问：你从事过数万笔的交易，有哪一笔交易是令你难以忘怀的?

答：我第一笔 100 口合约的交易，这笔交易对我来说是一个里程碑。

问：为什么?

答：因为一般人的交易规模通常都是从 5 口合约进步到 10 口合约，再由 10 口进步到 20 口，再到 50 口。

问：这么说来，你可能是由 50 口合约一跃而到 100 口，是吗?你还记得这笔交易吗?

答：是的。这笔交易的风险相当大。当时，市场是以 62.25 点的价格进行交易的，有一位经纪人以该价叫进，可是他并没有说他要买多少口合约。而我则在一旁大叫："卖!"，那位经纪商看看我，以为我在开玩笑。他说："我可是要买 100 口啊。"他知道我从来没有进行过如此大规模的交易。我对他说："我就卖你 100 口。"我才刚说完，市价就跌到 64.24 点。

问：听来这笔交易根本就是冒险。

答：可以这么说，当时我只是一名小交易员。之后我立刻开始以每次 10 口合约的速度回补。我当时根本就不懂应该如何一次加补 100 口合。

问：不过这笔交易最后还是作成了?

答：是的。交易厅立刻传出，有一位小交易员刚刚才作成 100 口合约的消息。

问：当时你从事交易有多久了?

答：六个月。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：难道你不曾思考过这笔交易所要承担的风险吗?

答：没有。我当时只想："这是一笔好交易。"于是我就举手说："卖。"

问：你在!987 年 10 月债券市场行情跌到 76 点时，是做多还是做空?

答：做多。

问：你是从什么时候开始做多的?

答：比 76 点高出 5 点的时候。

问：多出 5 点!你是指 81 点?

答：是的。当天行情跌破 77 点，而我手中却有数千口多头合约。其实当时还有许多交易员都持有大笔多头部位。

问：当天市场行情大幅重挫，是谁在作空呢?

答：当时商业银行不断在放空。

问：你当时可曾想过，既然市场行情已经跌到 76 点，或许会进一步下跌到 70 点?

答：没有。当时情况来判断，76 点已经是跌到谷底了。

问：为什么?

答：这是我根据技术分析与经验而得到的结论。

问：你可曾使用交易系统来从事交易?

答：没有。

问：你是否认为使用交易系统只会导致亏损?

答：是的。你知道为什么会有交易系统问世吗?

问：为什么?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：因为一般人对自己的能力缺乏信心。如果你真有一套万无一失的交易系统，你大可以用它赚进数百万美元，又何必以一套 29.95 美元的价格出售呢?

全心投入·创造财运

问：你觉得运气是否与交易有关?

答：交易其实就和其他工作一样，你必须努力、专心投入、创造自己的运气。我的运气不错，第一年 100 口合约的交易就相当成功。为什么你的运气不错?因为我每天在交易厅内观察市场 6 小时，学会掌握机会。当机会出现时，我毫不犹豫的去掌握。

问：是否有些场内交易员其实并不怎么高明，可是由于正巧碰上了几笔相当不错的交易而有所获利?是不是有人真的这么幸运?

答：即使有，他们的运气不会维持长久。根据场内交易员适者生存的法则，只要你能够坚持一年就会获利，可是要坚持一年并不是一件简单的事情。

问：你是否会因为佩服某些交易员，而受其影响?

答：唤，有的。这些人可以说是我的交易指标。

问：这么说来，这应该算是你的交易策略之一了。比如说，有位交易员相当高明，而当你考虑卖出手中部位时……。

答：假如他也卖出，你就知道自己的决定是正确的。

问：假如他买进呢?

答：那么，你就应该多考虑一下。也许你应该考虑不要进行这笔交易。

超越自我·迈向成功

问：是不是有些交易员之所以无法成功的原因，在于他们的自尊心过强，不愿意采纳别人的看法?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：是的。

问：你之所以能够成功，是否有一部分原因是在于你不会自以为是，刚愎自用?

答：是的。假如你因为交易获利而自以为永远不会遭逢亏损，或者假如你忘记自己交易获利是因为参考了各项指标的话，那你就完蛋了.

问:这么说来，制订交易决策是出自于自己的看法还是别人的意见，并不重要。重要的是你这项决策是否能获利?

答：没错.

问：要做一个成功的交易员，应该如何维持自我?

答：其实，高明的交易员应该没有自我。要做一个成功的交易员,应该把自我缩小到只对自己的交易能力具有信心的范围之内.当交易遭逢亏损时,你不能让自我与自尊心蒙蔽理智,你应该把自尊心放在一边，放弃该笔交易。

包得文在交易方面的惊人成就，使其成为本书理想的采访对象.不过,我并不期望他的谈话对我以及非场内交易员会带来多大的帮助.毕竟,分秒必争的场内交易员与持有部位达数周,甚至数月之久的交易员，在性质上终究不同。

勿以金钱论成败

令我惊讶的是，本次访谈的内容仍具有一些参考价值。其中最重要的，也许就是不要以金钱来论交易的成败。就他而言，金钱只是从事交易的一种计算工具。可是，大部分交易员的观念却与他相反。大部分的人都是以金钱来衡量自己的成败，这样的态度会对交易决策造成干扰。

举例来说，假设你以 5000 美元从事一笔交易，后来却遭到亏损，结果 5000 美元只剩下 3000 美元。在这个时候，假如你以金钱来衡量这笔交易，例如你想到，亏损的那 2000 美元足以让我去度一次假，就算你对这笔交易仍具信心，你还是会抛出手中部位的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

包得文提出的另一个观点，其实有违传统观念。他指出。在交易遭逢亏损时，不要急于出场，应该多等待一会，选择最有利的出场时机。

包得文的这个观点与一般的交易原则不大相同。毕竟大部分的交易员都认为在遭逢亏损时，应该尽快停止亏损。我不认为包得文的观点与该项原则相抵触。包得文所要强调的是，在市场行情波动最剧烈的时候，并不适合出场，只要你能多坚持一会，你也许可以找到一个对你较为有利的出场时机。当然，这项原则应该只适用于能够确实执行风险控制策略的交易员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章 控制风险 ◆Larry Hite 赖瑞·海特◆

敕瑞·海特对金融市场感兴趣，是被大学时代的一门课所激发出来的。然而他步入华尔街的路途就像摩西前往以色列一样坎坷曲折。海特初入社会时，谁都无法想像这个年轻小伙子日后竟然会在金融市场上扬名立万。

首先，他以不十分理想的成绩从大学毕业 3 之后他开始工作，尽管他曾经从事各种工作，却没有一项能维持长久。最后，他以充当演员与编剧维生。他写过一部不曾拍成电影的剧本，但是电影公司选它做为备用剧本，因此这就成了他收入的稳定来源。

一天，海待在收音机里听到一名投资专家韩特述说自己如何以买卖原油期权而发财的经过。当天晚上，海特又在一个派对上结识披头士的经理伯恩·依普斯坦(Brain Epstein)。这两项遭遇终引发海特进军金融市场的野心。海特当时心想：(“这真是一个能够以小额投资创造财富的家伙指披头士的经理)。”

海特后来从依普斯坦那儿争取到几份填词的合约。赖以糊口。然而他对进军金融市场的意念却是有增无减。后来他在接受我采访进，曾自我调侃说：“你经常听说某人从华尔街出来，改行作编剧，而我却是放弃编剧，进入华尔街。”1968 年，海特终于决定涉足金融市场。由于对这个领域一窍不通，于是他决定从股市经纪人做起，几年后，他成为一名全职的期货经纪人。

投资报酬率稳定成长

经过十几年的磨练，海特认为自己在市场上所学到的专业知识已经足以使其长期获利，于是他成立明德投资管理公司(Mint lnvestment Management Company)。海特知道自己的交易理念必须经过严格的科学测试，于是他邀请统计学博士彼德·马修(Poter Matthews)入伙，并且在一年后，聘请曾经任职一家国防电子公司的电脑程式专家麦可·狄尔曼(MichaeI DeIman)到其公司负责有关电脑方面的工作。在马修与狄尔曼的协助下，海特的交易理念终于获得统计与数学上的证实。而海特也一再强调，明德投资管理公司能够获致成功，马修与狄尔曼两人功不可没。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海特的投资理念并不在于获取最大的投资报酬率，而是透过严格的风险控制，维持投资报酬率的持续稳定成长。这也正是明德投资管理公司最大的特色之一。根据统计，从 1981 年 4 月份到 1988 年中期，明德投资管理公司平均年投资报酬率在 30％以上，然而更引人注目的是，该公司的年投资报酬率总是介于 13％到 60％之间，表现得相当一致。明德投资管理公司傲人的业绩使其管理的资金呈现巨幅成长。在 1981 年 4 月份时，该公司的资金只有 200 万美元，如今已成长到 8 亿美元的水准。虽然明德投资管理公司目前管理的资金相当庞大，不过这并没有对其交易造成阻碍。根据海特的估计，明德投资管理公司的能力足以管理 20 亿美元的资金，简直称得上是超级期货基金。

走入华尔街志在金融操作

我的采访是在纽约世界贸易中心的世界之窗餐厅进行的。我和海特一直聊到餐厅下逐客令为止，之后又到海特的办公室谈了好一阵子才结束采访。

问：你是从什么时候才开始对金融市场感到兴趣的?

答：我在大学念书的时候，选修了一位商学系教授的课程，这位教授颇有幽默感。我举个例子，他曾经在银行担任查帐的工作，有一天，他在查完帐之后，回头开玩笑地对银行经理说：“我逮到你了!”结果竟把那位经理唬得心脏病发作。后来，他进行第二次查帐，发现那位经理竟真的挪用了 7 万 5000 美元的公款。

有一次这位教授在课堂上介绍金融工具如股票、债券……等。最后他说：“现在让我们来谈谈最疯狂的期货市场。在这个市场中，投资人只有 5％的保证金即可进行交易，甚至这些保证金还是借来的。”全班人都大笑不止，只有我例外。我觉得用 5％的保证金行交易，其实是一件相当合理的事情。

问：你是从什么时候开始涉足金融市场的?

答：那是好几年的事。我当时是一名唱片企划，有一天，我下这决心要改行，去追求我真正的兴趣秉金融操作。尽管我最感兴趣的是期货，可是由于我对此一窍不能，于是我决定从股市经纪人干起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我最先是到一家保守的华尔街证券公司应征。接见我的人是那种从牙缝间绷出声音的康乃狄格佬。他告诉我："我们只替客户买进蓝筹股。"

我当时毫无金融市场的知识，也搞不清楚蓝筹股是什么。面试之后，我突然想到赌场中最贵的筹码就是蓝色的，于是我告诉自己："啊！现在我懂得是怎么一回事了。就是赌博嘛，于是我丢掉刚买的《证券分析原理》一书(这本书被股市分析师视为经典之作)，而去买了一本《如何击倒交易员》。我当时有个想法：成功的投资其实与胜算有关，只要能计算出输赢的比例，就是找到了在市场上获胜的方法。

市场运作并没有效率

问：你凭什么认为自己可以发展出能够增加胜算的方法?

答：我当时也只是一知半解，但是经过多年交易经验的累积，我了解市场的运作其实并没有效率。我有一位念经济的朋友，他曾经一再向我解释，要想战胜市场所做的一切努力其实都是徒劳无功的，因为"市场的运作非常有效率"。然而我发现，所有告诉我市场运作具有效率的人，都无法赚大钱。我这位朋友同我争辨说，如果我能设计出一套在市场中致胜的电脑交易程式，别人一样能做到，而这些系统的功用在市场上一定会相互抵销。

问：你为什么会认为他的论点不对?

答：虽然有人能够设计出在市场上致胜的交易系统，但也有人会犯错。有些人在交易赔钱的时候，会更改交易系统。有些人根本不相信交易系统，总会对交易系统所发出的指令表示怀疑。根据以上的说法，我们可以得到一个非常重要的结论，即人是不会改变的。而这就是市场交易这场游戏会持续发展的原因。

在西元 1637 年，荷兰的郁金香曾经以 5500 银币的价格进行交易，后却惨跌到 20 银币，跌幅达 99％。你也许会说："在那个时代，交易是一项新鲜玩意，市场也才初具雏型而已。今天我们远比那个时代的人进步，因此绝不会再犯同样的错误。"好吧!我们再来看看 1929 年空气压缩(Air Reduction)公司的股价从每股 233 美元的高档大跌到 31 美元的水准，跌幅高达 87％。你也许会说："20 年代是一个疯狂的时代，现在的情况与当时截然不同。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么我们再来看看 1961 年德州仪器公司(Texas Instruments Co，)的股票，从每股 207 美元跌到 49 美元，跌幅达 77％。如果你认为 80 年代的我们比当时又更进步，那就不妨看看白银价格从 1980 年的 50 美元高档跌到 5 美元的价位，跌幅高达 90％。

我所要说的重点是：人是不会改变的。如果你有坚定的意志以及高度的自信，那么只要把以往发生过的市场情况拿来测试你的交易系统，你就能了解交易系统面对未来情势所能发挥的作用。而这就是我在市场上致胜的利器。

对交易系统深具信心

问：市场未来的变化是否可能和过去有所不同?

答：市场未来的走势也许会改变，可是人却不会改变。当我们还在测试交易系统时，我的伙伴狄尔曼想出用过去任何一段持有期间来测试交易系统的方法。如果你要真正评估一套交易系统的价值，先以过去某一年做为测试的基准，必然会失之武断，你应该了解该系统在任何一段持有时间获利的机率。在测试中，我的另一位伙伴马修发现，该交易系统在任何 6 个月的持有其获利的机率是 90％，任何 12 个月的持有期间则是 97％，而任何 18 个月的时间持有则为 100％。该系统在经过 7 年的应用之后，其获利率在 6 个月、12 个月与 18 个月的持有期间分别为 90％、99％与 100％。让我告诉你，我对你的交易系统多么具有信心。我有一位属下，以前是英国皇家陆军上校，也是一名拆卸炸弹的专家。我曾经问他："你是如何拆卸炸弹的?"他回答："其实并不难。炸弹的种类 有许多种，比如说马来西亚制造的炸弹就和中东制造的不同，你只要能分辨出是哪一种炸弹，然后依其构造拆开来就行了。"又问他："如果你碰到一枚你从没见过的炸弹，你应该怎么办?"他看看我："那么你又知道一种新炸弹了，不过你最好祈祷这不是你所碰到的最后一枚炸弹。"

有一天，我走到他的办公室，发现这位具有钢铁般意志的人竟然泫然欲泣。我问他怎么回事?原来是联邦准备理事会突然改变货币政策，使市场遭受严重打击，我的基金也从每股 15 美元跌到 12 美元，而他才刚接一位新客户，我命令他："替我打电话给那位客户!"他有些不敢相信自己的耳朵："什么?"我又加强语气地慢慢地重复一遍："替我打电话给那位客户。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当我还是经纪人时，我的老板就曾经告诉我，假如你的客户赔了钱，即使你不打电话告诉他，别人也会告诉他的。于是我在电话中向那客户解释说，根据我们的经验，客户赔钱的情况大约每隔几年就会发生一次，不过我相信我们的基金价值在九个月之内不但会止跌回升，而且还会创下高新。我说："事实上，我还向朋友借了一笔投入该基金。"那位客户惊讶的说："你真的这么做吗?"我则向他保证，我的确如此做。结果那位客户不但没有撤销帐户，反而把投入的资金增加一倍。今天，他已经成为我最大的客户之一。我为什么会如此肯定?因为我了解我的交易系统，并对其深具信心。成功的交易员也许不知道明天的市场情况会如何，但是他一定对未来长期走势有相当清楚的概念。

我有一位朋友，曾经因为做期货而破产。他无法了解为什么我能够一直用电脑交易系统进行交易。有一天，当我们在打网球时，他问我："赖瑞，你这样做难道不会感到厌烦吗?"我告诉他："我从事交易不是为了寻找刺激，而是为了求得胜利。"这样的交易方式也许很无聊，但却相当有效。当我和其他交易员聚在一起，而他们谈论自己惊心动魄的交易经验时，我总是沉默不语，因为对我而言，每笔交易都一样。

获利无法预估·风险可以控制

问：许多交易员使用趋势追踪交易系统，然而几乎没有人不会对它产生怀疑。贵公司为何能够与众不同?你又是如何使用投资报酬和风险的比例高于一般产业水准?

答：因为我们知道自己的无知。不论得到的市场资讯有多么完整，不论交易技术有多么高明，任何人都无法避免犯错。我有一位靠交易赚进一亿美元的朋友，他曾经传授我两条基本交易原则：第一，如果你不是拿你全部的家当下注，即使交易失败，你也可以全身而退。第二，假如你知道你交易最坏的结果会是什么，你就可以拥有最大的交易空间。简言之，虽然你不能控制获利，但是你可以控制风险。

我举个例子来说明我对控制风险的重视。一位重量级的咖啡大豆交易商曾经邀请我到他在伦敦的寓所小住。当他请我到一家高级餐厅用餐时，他问我："赖瑞，为什么你对咖啡的了解比我还多?我是全球最大的咖啡豆交易商，我知道船期，也认识政府部长级的人物，"我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回答：“你是对的，我对咖啡豆根本一窍不通。事实上，我连咖啡都不喝”。他又问：“那么你是怎么从事交易的?”我告诉他：“我只看风险。”

那顿晚餐花了大约几个小时的时间，在这段时间中，他问了五次我是如何从事咖啡豆交易的。我则告诉他五次，我着重于控制风险。

三个月之后，我听说他在咖啡豆期货市场亏了一亿美元。他显然不了解我所谓控制风险的含意。你知道吗?在咖啡豆方面，他确实懂得比我多，然而要命的是，他根本不注意风险。

明德投资管理公司的第一条交易法则是，每笔交易所承担的风险绝不可高于总资产的 1%。把交易风险控制到最低点，是一件非常重要的事。

我认识一位交易员，他的一位客户临时撤销帐户，使他的基金减少了一半。可是，他不但没有把交易的规模减少一半，而仍然以原来的合约数进行交易。最后，他的资金输到只剩下原来的十分之一。风险是不能掉以轻心的，它绝不容许你出差错。如果你不能控制风险，总有一天你会沦落到受风险控制的地步。

明德投资管理公司的第二交易法则是，绝对要跟趋势走，而且要完全信任交易系统。事实上，公司明文规定，任何人都不得擅自违反交易系统所发出的指令，正因为如此，公司才会从来没有失败的交易。总体而言，交易分为四种：成功的交易、失败的交易、赚钱的交易和赔钱的交易。大部分的人以为，赔钱的交易就是失败的交易，其实不然。即使是赔钱的交易，也可能是成功的交易。

比如说你做了一笔交易，成功与失败的比例是五十比五十，赌赢可以赚 2 美元，赌输将赔 1 美元。这样的交易，即使是赔钱，也算是一笔成功的交易，因为这种赌局的重点不是在于你起初是否赔钱，而在于你否能持续这样的赌下去，只要能持久，你最后一定会是赢家。

第三条法则是要经分散投资来减少风险。

分散投资有两个方法，一是要在全球市场操作的项目，多于其他交易员。另一个方面是绝不使用单一交易系统从事交易。我们会使用各种交易系统来从事长期与短期的交易。这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易系统如果单独使用，不见得具有多大的效用，不过我们也不在乎，因为我们所要的是同时使用这些交易系统，而将风险降至最低。

此外，公司用三种灯号来辨别交易系统指令的可接受性。绿灯时，我们完全接受交易系统的指令。黄灯时，我们会根据指令出清目前的部位，而不会再增加新的部位。红灯时，我们自动出清所有的部位，而且也不会增加新部位。

例如，在 1986 年，咖啡豆价格曾经从 1.30 美元上扬到 2.80 美元，然后又回跌到 1 美元的水准。在这段期间，公司于 1.70 美元时释出多头部位，然后就不再进场。我们在这笔交易也许可以赚得更多，但是在市场行情上下震荡如此剧烈时，上述的作法就是我们控制风险的方法之一.

一次挫败终生为师

问：如此说来，你和其他交易员的不同之处，即在于你发展出一套指引你何时进场或出场的方法?

答：其实在任何一场游戏或竞赛中，条件最差的人也可能获胜，参与市场交易的人，大致上可以分为三类：交易员、场内交易员与投机客。交易员拥有最完整的市场资讯，而且也拥有最容易出脱手中部位的方法。如果在期货市场上亏损，他们仍然可以设法在现货市场上降低风险。场内交易员则拥有时间方面的优势。以时效而论，没有人能赶得上场内交易员，至于投机客虽然没有市场资讯与时间方面的优势，但是他们具有选择进场时机的优势。投机客可以选择市况对自已有利时进场，这就是他们的优势。

问：你非常重视风险管理。但这是什么原因才促使你有如此的态度?

答：当我最初接触期货交易的时候，我注意到如果买进 9 月份猪腩，然后在 7 月以前卖出，几乎是稳赚不赔。于是我邀集几个朋友，凑了一笔钱从事猪腩期货交易，结果真的赚了。我非常高兴，自以为是天才。

当时，我有一位从事玉米期货交易的朋友，他说服我买进较远月份的玉米，卖出较近月份的玉米，虽然当时我只懂猪腩，对玉米一窍不通，不过我想以某月的多头部位来抵销另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月份的空头部位，应该是一笔相当安全的交易。但是没隔多久，政府突然公布了一份出乎意料之外的玉米收成报告，导致我的多头部位持停，空头部位却一直涨停。

当时我沮丧得不得了。记得我走到楼梯口，不禁双膝跪地，大声哀求：“老天，我不在乎赔多少，可是千万别让我背负一屁股债。”正当我跪在地上向上天祷告时，一位瑞士银行家恰巧从我身经过。直到今天，我还在猜想那位银行家当时心里在想什么。

忽视风险损失无可言喻

问：你是否还有其他因为不注意风险管理，而遭致严重损失的惨痛经验?

答：我本人并没有。不过，在我的交易生涯中，我经常亲眼目睹别人不注重风险管理，而遭到重大打击的惨痛经验。我在年轻时代拥有过一辆机车，而我一位老惹是生非的朋友曾经告诉我：“赖瑞，骑机车的时候，千万别和汽车争道，你一定会输的。”这句话其实也可以运用到交易上：“别与市场斗狠，你一定会输的。”

韩特兄弟的遭遇就是一个很好的例子，有人曾经问我：“韩特兄弟怎么可能会输，他们有几十亿美元的资金啊!”我们这样说好了，假如你有 10 亿美元，而你买了价值 20 亿美元的白银，那么你所承担的风险，其实与一个只有 1000 美元，而买了 20 万美元白银的家伙并无二致。

我有一位朋友，他单凭期权套利交易就赚了一大笔钱，我还到过他在英格兰的别墅去度假。他虽然是一位很高明的套利者，可是却是一个相当糟糕的交易员。他曾设计出一套颇具获利能力的交易系统。有一天，他对我说：“我不会依照这套系统的指令抛空黄金。我觉得它下达的指令不太对劲，而且这套交易系统所发出的指令，也只有 50％的正确性。因此，他不但没有依照指令抛空黄金，反而做多黄金。后来黄金行情开始下跌时，我告诉他：“赶快平仓算了。”但是，他却坚持：“黄金行情一定会止跌回升的。”

好啦，最后他就是因为这笔交易赔得倾家荡产，连那栋别墅也卖掉了，落到只能住在租来的小公寓里。他是我最好的朋友之一、他连别墅都赔上了的遭遇，的确给我很大的冲击 J 更讽刺的事是，如果他遵从他的交易系统所下的指令，他可能会大赚一笔。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我再告诉你一则故事。我的表哥曾经选择权交易，把 5000 美元的资本变成 10 万美元的财富。有一天，我问他："你是怎么做到的?"他回答说："其实很简单。我买进选择权，如果它上涨，我就继续抱着，如果它下跌，我就一直等到不赚也不赔的时候才卖出。"我对他说"要交易过活的，这种策略绝对不能维持长久。"他说："赖瑞，你放心好了，我知道自己在做什么，我不愿意赔钱。"

他接下来的一笔交易是用 9 万美元买进美林公司(Merrill Lynch Co.)的期权。这一回期权价格一路下跌，而我在一个月之后打电话给他时，他告诉我，他现在负债 1 万美元。我说："等一会儿，你有 10 万美元，而只花了 9 万美元购买期权，如此算来，即使赔光了，你也该还剩下 1 万美元啊。"他回答说："我原来是以 4.5 美元的价格买进期权的。当价格跌到 1 美元的时候，我想假如你再买进 2 万美元的期权，只要价格反弹到 2.75 美元，我就可以摊平了。于是我又到银行贷了 1 万美元。"

不只是金融交易要注重风险管理，任何形态的商业决策也应该注重风险管理。我以前的一位老东家曾经雇用一位期权交易员帮他作交易。这位交易员非常聪明，但是不老实。有一天，这位交易员突然失踪，留下一堆烂摊子。我的老东家本身并不是交易员，于是他找我并征询我的意见。"赖瑞，你认为我应该怎么办?"我告诉他："把持有部位全部抛出。"但是他却决定继续持有，结果市场止跌回升，反而让他发了一笔小财。

经过这件事之后，我告诉一位同事说："鲍伯，咱们最好另谋差事。"他问我："为什么?"我回答说："我发现咱们的老板最近陷身于地雷阵之中，他的脱身之道是闭起双眼，不管三七二十一地走出来。以后他要是再处于这种情况，他一定会以为闭起眼睛走出来是最恰当的脱身之道。"当然，在不到一年的时间，我这位老东家就把公司的资产赔得精光。

以客观事实决定进出

问：除了风险控制外，为什么一般人从事交易会输钱?

答：一般人从事交易经常都是根据其个人的偏见，而不是根据客观的事实来决定进出。

问：你从事各种不同的商品交易，请问你的交易方法是否都一样?

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

答：我不是为交易而交易，而为赚钱而交易。记得有一次，我公司的行销经理米奇·昆唐(Mickey Quenington)介绍我认识一家公司的前任总裁(此人是 E．F·曼恩。赖瑞后来将明德投资管理公司 50％的股权交给曼恩公司，换取该公司对明德投资管理公司的财务支持)。这个人是位个性固执的爱尔兰人，他问我：“你做黄金与可可豆的交易方法有何不同?”。我回答：“对我来说都一样。”他几乎对我吼道：“你是说，你连黄金与可可的区别都看不出来!”我想当时若非米奇在场，他可能会把我赶出办公室。

我太太是一位生长在英国保守家庭的女孩。她非常担心她的家入会瞧不起我。有一次，我接受伦敦时报的采访，记者问我对伦敦可可豆市场未来走势的看法。我告诉他：“老实讲，我从来不注意我交易的是什么商品，我只注意风险、报酬与资金。”结果这位记者在报导中写道：“赖瑞根本不在乎可可豆市场，他在乎的只是钱而已。”我的妻子看完这篇报导，不禁难过的说道：“这一下可好了，我现在再也不敢回娘家了，这篇文章完全证明他们对你的看法是对的。”

问：我想你不会认为有最完美的交易系统存在吧?

答：当然不会。交易员之间经常流传着一句话：“尽管不完美，你还是可以发财。”我绝不会去寻找最完美的交易系统，但是会努力测试交易系统的可用性。事实上，任何人都有办法根据过去的资料设计出一套最完美的交易系统。

问：你认为从事交易最值得重视的市场指标是什么?

答：我认为有两项指标需要注意。

第一，如果市场对重大消息没有做出应有的回应，这其中必定含有重大意义。例如当两伊战争爆发的新闻传到市场上时，黄金每英两只上涨 1 美元。我于是告诉自己：“一场中东战争已经爆发，然而黄金只小扬 1 美元。看来黄金市场目前显然相当疲软不振。”果然过没多久，黄金价格便开始持续重挫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二项是艾迪·塞柯塔教我的。当市场创新高时，其中必含有重大意义。不论市场上有多少人告诉你市场基本面并未改变，而且市场也没有理由涨到如此高点，可是事实摆在眼前，市场创下新高，而且一定有些事在变。

不下注不赢·输光不能赌

问：你还从艾迪·塞何塔身上学到什么?

答：艾迪·塞柯塔几乎把他交易哲学的精髓完全传授给我。他说："你从事交易时，可以自行决定所要承担的风险。你可以承担你全数资金 1%的风险或是 5%的风险、甚至 10%的风险。但是，你必须了解、风险越高。就越难控制交易的成绩。"他说的对极了。

问：除了艾迪。塞柯塔和你的合作伙伴外，还有哪些交易员传授你宝贵的经验?

答：杰克·鲍伊德(Jack Boyd)。他曾经雇我担任他公司的经纪人与分析师。

杰克许多年来一直提供交易方面的建议。我发现。只要听他的建议，每年都可以赚钱。后来，我实在忍不住、终于问杰克、他的建议与预测为何如此准确。我要强调一点、他的身高足足有 6 尺 4 寸。他回答："赖瑞，假如你真要了解市场，只须这么做就行了。"他把手中的图表丢到地上，然后纵身跳到桌上。他说："现在你看着这些图，它会告诉你。"

问：我想他的意思是指要对市场有全盘的认识。

答：是的。我与鲍伊德的共事经验，对以后的发展有重大助益。我从他身上学到从事交易，只要能够控制风险、追随市场大势，就一定会赚钱。

问：你还有什么建议?

答：我有两条能够帮助交易得胜的基本法则，这两条法则也可以应用到日常生活当中。1. 如果你不下注，你就不会赢。2. 如果你输得精光。你就无法下注。赖瑞的交易哲学有两项基本原则。第一项恰与理论派的看法相反，他深信市场是没有效率的，只要你能够发展出有利的交易方法，你就会赢。第二。从事交易需要一套有效的交易方法。但是光是如此也不足以使你致胜。你还必须有效控制风险、否则，风险迟早会控。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求胜意志为成功之钥

赖瑞控制风险有三项基本规则：

1．交易系统绝对不会与市场大势相抵触，而且他总是根据系统的指示进行交易，

2．每笔交易所承担的风险最高绝不超过其总资金的 1％。

3．尽可能分散风险。首先，交易系统应由各种不同的次交易系统组成，而这些交易系统的取舍标准并不在于其个别的表现，而在于互补的作用。其次，他所涉足的商品市场非常广泛，其中包括美国与其他五个国家的商品市场，而交易的种类则涵盖股价指数、利率期货、外汇、工业原料与农产品。

另外值得一提的是，尽管赖瑞从事过多种职业，如编剧、演员及唱片企划，但是他最后却是在交易上获致成功。个中原因就只是在于他热中交易，并完全投入所谓基金经理人的行业。我发现，赖瑞·海特的经历恰恰可以印证艾迪·塞柯塔的论调："求胜意志强烈的人，一定会寻求各种方法来满足其求胜的欲望。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 闻名全球的公债大户 ◆Gary Bielfeldt 盖瑞·贝弗德◆

许多年来，我一直听说可 BLH 是期货市场，尤其是全球最大的期货市场债券市场的主力大户，我起初还以为 BLH 是一家大公司的名称，可是在我寻访全球最高明的交易员之后，我才知道 BLH 指的是盖瑞·贝弗德。

盖瑞·贝弗德是谁?他哪来那么多资本，在以法人机构为主力的华尔街公债期货市场进出?贝弗德是在 25 年前，以 1000 美元的资金开始从事交易。最初，他因为受限于资金规模，只从事玉米期货交易，最后他终于创造成一笔令人惊羡的财富。他是如何办到的?贝弗德并不相信分散投资。他的交易哲学是：挑选一个投资项目，然而全力钻营，成为该领域的专家。在他的交易生涯中，黄豆及相关的谷物市场，是他交易的重心。

掌握行情·一举成名

虽然贝弗德从一开始，就希望能成为一位全职的交易员，可是由于资本规模太小，因此在早期他只能做一个兼职的交易员， 靠在一家小经纪公司担任职员来糊口。他当时面对的问题是：如何从一个欠缺资金的兼职交易员变成一个具有充裕资金的专业交易员。然而贝弗德希望成为专业交易员的强烈欲望，使他勇于承担较大的风险，筹措自己所需的资金。

到了 1965 年，贝弗德的资金已经从 1000 美元成长到 1 万美元。当年，贝弗德根据自己对黄豆市场的了解，以及他的农业经济教授汤玛士·海欧纳莫斯(Thomas Hieronymus)的意见，判断黄豆价格将会上扬。

于是他孤注一掷，用所有的资金买进 20 口黄豆合约。他想，如果黄豆价格下跌时，他就血本无归了。起初，黄豆价格真的跌了，使贝弗德濒临破产边缘。不过，贝弗德咬紧牙关，硬撑下去，最后终于等到黄豆价格翻升。当贝弗德卖出这 20 口合约时，他的资产便增加了一倍。贝弗德单单靠这一笔交易，就向全职交易员的目标迈出了一大步。

从此以后，贝弗德的交易一帆风顺。到了 1980 年代初期，他的交易规模已经到达美国政府规定的黄豆与谷物投机部位的上限。这项因素，再加上 1983 年时一笔非常糟糕的黄豆交易，促使贝弗德将交易重心转移到当时还没有投机部位上限规定的公债期货市场。(后来公债期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

货市场也实施投机部位上限制定，最高不得超过一万口合约，而黄豆期货市场的投机部位上限则为 600 口。)

对贝弗德来说，1983 年在黄豆市场惨遭滑铁卢，是其交易生涯的转折点。但也因此正好赶上在公债期货行情跌到谷底的时候进入这个市场，并持有大量多头部位。1984 年到 1986 年初，公债期货行情持续上扬，而贝弗德由于长期做多，因此一举成名，不但达到了成为全职交易员的目标，也成为公债期货市场中，少数几位能与法人机构平起平坐的交易员之一。

诚实勤奋·热爱家园

尽管贝弗德目前已经是全球最大的债券交易员之一，可是他却一再拒绝成为芝加哥商品交易所的场内交易员，因为这意味他必须离开所热爱的家乡，以及放弃他所珍惜的生活方式。贝弗德给人的印象，是典型美国小镇市民：诚实、勤奋、热爱家园与乡里。贝弗德目前的生活目标之一，即是以交易所赚得财富回馈乡里。

贝弗德在他宽敞、舒适的办公室接受我的采访。他的办公桌有十部报价机围绕，然而我在访问他的那天下午，他却很少去注意终端机的萤幕。

贝弗德是属于幽默寡言型的人，他不愿多谈他的交易方面的成就，以免予人炫溜或吹嘘的感觉。由于生性保守，因此即使是一些看似无关紧要的话题，他也会尽量回避。例如我曾问他某一笔失败交易的经过情形，他却要求我先关掉录音机。我无法理解他为什么会以如此谨慎的态度来面对这个问题，而他的回答更是令我惊讶。

原来该笔交易失败的原因，不只是在于交易本身有瑕疵，还牵涉到其他因素，其中包括当时身为芝加哥商品交易所的董事。而他必须经常往来于芝加哥与其家乡之间，很显然地，他似乎不愿让别人把该笔交易的失败责任归给他。

贝弗德寡言、保守且内向的个性，使我的采访工作备感艰难。事实上，这是我唯一一次问题比答案长的采访。我曾经考虑把本次访问的内容剔除，然而由于贝弗德的故事确实有其价值，我又舍不得如此做。因此，我采取折衷方案，撷取采访的精华摘录于本书中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你从事交易与分析市场的基本方法是什么?

答：我会做一些基本分析。不过，由于我发现很难通盘了解市场基本面，通常只要了解到其中的 80％就不错了。因此我还会依据其他资讯，以免我的基本分析产生错误。

自我判断·操作要领

问：我想你是以技术分析来弥补基本分析的不足?

答：是的，我开发出一套趋势追踪系统。

问：你经常利用这套系统来从事交易吗?

答：我主要是用这套系统来帮助我决定，何时抛出持有的部位。

问：你能举例说明吗?

答：!988 年初，我预料美国经济成长将会走缓，于是在债券市场做多。到了 3 月初的时候，债券行情突然下跌。在这种情况下，我必须承认这笔交易有瑕疵，而这套系统也适时的提醒我出场。

问：这笔交易的瑕疵在哪里?

答：基本上，美国经济情势并没有我想像的那么糟。

问：你对趋势追踪系统有什么看法?

答:要做一名交易员，可以从学习如何使用交易系统开始，刚出道的交易员，可以从趋势追踪系统中学习到如何获利与减少亏损的窍门。

问：你对出售交易系统给投资大众的行为有何看法?

答：几年前，我曾经研究过公开出售的交易系统，结果发现这些交易系统进行的交易次数太频繁。如果一套系统经常进行交易，就会导致交易成本过高，并促使这套系统的获利能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力降低。我认为趋势追踪系统最好是属于中、长期的系统，因为过于敏感的趋势追踪系统只会使经纪佣金增加。

问：趋势追踪系统除了能养成投资人的交易习惯外，你认为是否也可以提供有效的交易方法?

答：我建议要用趋势追踪系统进行交易的人，在交易时、必须加上自己的判断。换句话说，他们应该把资金分为两部份，一半用趋势追踪系统进行交易，一半则用自己的判断来从事交易，以免趋势追踪系统失灵。

问：你就是以这种方式进行交易吗?

答：我以前比现在更注重趋势追踪系统。不过，目前我基本上仍然以自己的判断为主。

问：这是不是因为你自己的判断可靠度较高?还是因为趋势追踪系统已不如以前灵光?

答：趋势追踪系统的效用已经大不如前，这是由于太多人使用相同的系统所致。如果市场上许多人都做同一件事，市场一定会经历一段调整期。

问：公债市场上最重要的基本面因素是什么?

答：最重要的因素无疑是经济情势，至于其他比较重要的因素有四项：通货膨胀、美元走势、贸易赤字与预算赤字。

设定目标·防患未然

问：你从事交易已经超过 25 年，阅历远较其他交易员丰富。在你的交易生涯当中，你认为哪一笔交易最值得一提?

答：其实并没有多少值得大书特书的。不过，我抢搭上 1983 年与 1984 年债券行情自谷底翻升的那班列车，这的确值得一提。

问：你是在什么时候买进债券的。

答：当债券价格在 62 点到 66 点之间波动时，我开始买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：你当时在每笔债券交易时，容许自己承担多少风险?

答：一般来说，是 0.5 到 1.5 点。(公债期货价格每涨跌一点相当于净赚 1000 美元。)

问：这么说来，你等于是只要看到市场行情不对，就立刻出场，然后再伺机进场?

答：是的。

问：由于债券当时跌幅已深，我想你在那段期间并没有遭遇到多少打击?

答：是的，我在那段期间只遭遇到几笔损失而已。

问：一笔完美交易的构成条件是什么?

答：最重要的是掌握胜利，乘胜追击，并尽量减少损失。

问：你如何在一个对你有利的行情中，继续持有某个部位?你是如何避免过早获利回吐?

答：我认为最好的方法是在交易之前先做通盘的考虑。你必须设计一套能够应付多种偶发状况的交易策略，如此才不会受到造成市场行情震荡消息的影响，而被洗出场。同时，你也应该设计一个能够保持胜利果实的长程目标。另外，你也可以利用趋势追踪系统来批示你出场的时机.我想,设定长程获利目标，再加上一套防患未然的策略，应该可使你避免过早获利回吐.

问：大部分交易员赚少亏多，这是什么原因?

答：交易过量，这表示他们必须每笔都获利，才能弥补损失的佣金。

问：成功的交易员必须具备什么条件?

答：最重要的是要具有果断力，我想很多人都是如此告诉你的。第二，你必须有耐性。如果你手上有笔不错的交易，就应该好好把握。第三，你必须要有进场的勇气，勇气则是来自于资金充裕程度。第四，要有认输的勇气，这种勇气也是以资金做为后盾的。第五，你必须要有强烈的求胜欲望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：请你解释何谓认输的勇气?

答：面对失败的交易，你必须提得起，放得下。你绝不能因为一笔交易失败，而被搅得心神大乱。

问：你所谓的勇气，指的是什么?

答：假如在一场美式足球赛中，一个 260 磅重的后卫冲过来，而对方只是一个 170 磅重的前锋，那名前锋就必须有勇气面对迎面而来的彪形大汉。你进入市场时，也应该具有如此的勇气。假如大家都看好美元，日圆则会大幅下滑，此时你必须具有相当的勇气，才能独排众议，买进日圆。

交易获利·回馈乡里

问：你如何评断自己的成功?

答：大部分的人都是以在专业上的成就做为评判的标准。例如老师以学生的成绩，以及学生日后在社会上的所做所为，做为评判的标准。交易员也许是以在市场上的赚赔做为标准。

问：那么你自己呢?

答：我则是以是否能用交易上所赚的钱，来回馈乡里，做为评判的依据。

问：造福乡里是不是推动你迈向成为成功交易员的动力之一?

答：是的。回馈乡里的欲望确实有助于我交易事业的发展。

问：你对新进的交易员有什么建议?

答：开始从事交易时，千万不要承担太多的风险，以免难以负荷。(注：贝弗德接下来谈一些和打牌相关的交易策略，然而他却不希望我把这段话登出来，原因是他不愿给人交易犹如赌博的错误观念。但是，我发现他把交易比喻成打牌的概念，颇引人入胜，因此我说服他让我把这段对话登出来。)

把握良机·耐心以待

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问：请你解释交易与扑克牌之间的共通性?

答：小时候我就学会打扑克牌。我父亲曾经教我小输的技巧。你绝不可能每一把牌都跟，也不能坚持手中的牌一直不放，否则你会只输不赢。你应该保留手中的好牌，而把坏牌打出去。当你手中都是好牌的时候，换句话说，当你确定手中的牌胜面较大时，你应该加注，充分发挥这把牌的力量。

如果把这套打牌技巧应用到交易上，你获利的机率就会增加。我在从事交易时，总会提醒自己要有耐心，等待各方面都对我有利的交易机会出现，这就像等好牌一样。如果某笔交易苗头不对，你应该即刻出场，减少损失，这就像拿到一把坏牌，干脆即早放弃，以免输得更多。

另外，当市场走势对你有利时，你应该就像拿到一把好牌一样，加码下注，决心放手一搏。贝弗德的故事说明了耐心在交易中的重要性。而他本人则证明了一个人完全凭藉自己的力量，也能成为全球最成功的交易员之一。

在对盖瑞·贝弗德的访问中，我最感兴趣的是他用打扑克牌来比喻交易.这套打牌的观念恰恰与交易中最重要的原则相符合,要有耐心等待对自己有利的交易机会.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 苏黎士投机定律

赚钱有没有方法?事实上，这个问题一直令许多想要发财的人感到困扰。台湾股市已经飘涨三、四个年头，您是否赚到了钱?您对自己操作的表现感到满意吗?是不是有改善的方法?

您能击败股市吗?或是说，您操作股票所获得的投资报酬率，会比股市的表现好吗?如果是，那么你已经称得上专家，甚至可说是赢家，不必再另请高明，而大可我行我素按照自己的方法去操作，否则就不妨平心静气的反省自己为什么无法击败股市。

但是什么是股市的表现呢?简单的说就是股市的涨幅。以 1989 年台湾股市为例，1 月 5 日台湾股价加权指数是 4873.01 点，12 月 28 日封关时指数涨到了 9624.18，年涨幅约为 97％，这就是股市的表现。如果你的操作成绩低于 97％，这就表示你已经被击败了。

这种说法的理由是，如果你在元月 1 日将资金投入，经过一年的时间，你的本金也应该和股市同步增长，根本无庸费心，因为股市的浪潮自然会将你的钱往上推，只要你搭上了这条船。或许你不认为这是合理的说法，但我们也无须争论。这里所要说的是，如果你对自己的操作成绩不满意，或是认为自己的表现比股市差，那就不妨看看苏黎士投机定律的教导是否能改善你的投资成绩?

苏黎士投机定律(Zurich Axiom)是早期在华尔街股市从事股票投机，并希望因此而致富的一群瑞士人所使用的术语。它包括一套实用且相关的定律，可提供任何投资者或投机者(投机和投资根本是一回事，因此以下投机和投资会交互使用)，从事金钱游戏并控制风险的法则。

这里要注意的是，它是陈述有关控制风险的方法，而不是要你．避免风险，因为任何投资都有风险，对吗?用这些定律检讨自己的得失并身体力行，你可能就会在今天大展鸿图。

定律 1．如果你对自己从事的投机不感到忧虑，那么你冒的风险肯定不够。

这句话是说，投资的资金一定要足，切勿听信专家所谓的“用闲置资金投资”的建议。当然问题在于多少钱才算足．但是我们不妨从反面来思考。如果你用所谓的闲钱十万元来投资股票，请问今年你可能赚多少?赚了一两倍又能增加自己多少财富?干脆直截了当的说，赌小钱绝对赚不到大钱，你以为如何?但这并非要你去大赌，而是要告诉你，投机的金额要大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到让自己很在意或忧虑才行，而这就是合理或足够的投资金额。当然每个人所能承受的忧虑程度不同，因此投机的金额亦因人而异。

这条定律也涵盖了两项次要原则，一是在你认为已经发掘了好投机机会时，尽量下足额的资金，二是切勿相信所谓的“不要把所有钱放在一个篮子”分散风险的建议，因为你不是大玩家。过份分散资金同样也分散获利的机会。

总之，要学习下大赌注，不要怕赔钱，不要怕让自己心理受到创伤。事实上只要控制得当，最差的状况也不过是使自己再穷些而已。但相反地，获利的机会也将无可限量，或许甚至可以让自己脱难穷困。

定律 2．尽早获利了结。

这个定律要求你要节制自己的贪婪心理。在操作股票时，贪婪会表现在股价持续飘涨时的惜售，而原因是怕后悔。这也就是说，害怕在卖掉股票之后，股票会继续上涨。的确每个人都有这种经验，有时候它会令人懊恼得寝食难安。甚至会让有些人到了口中念念有词的地步。但是华尔街一直流行一句话是：“当股票卖掉之后，别再过问股价的涨跌。”

华尔街老手的做法是，在进场买进股票一段时间，不管是赚还是赔，到了自己认为应该结束的时候就强迫自己结束，然后让自己好好轻松一番，完全不再过问股市。根据统计，这段轻松时间认一两周到一两个月后不等。

至于游戏结束的时间如何决定呢?通常的作法是，事先决定自己希望达到的获利率，只要目标一达成就立即脱身。这条定律要告诉你的就是，要求自己在股价攀升到顶点之前脱手，不要期望命运之神会持续赐福予你。

由于股票游戏并没有明确的起点或终点，一切都要你自己决定，因此自己就是自己的裁判。当预定目标达成后，立即脱手，甚至退场后股价持续在攀升，也要压抑自己的贪念，不要被胜利冲昏头，又再进场。

定律 3．当船开始下沉时，不要祷告，赶快脱身。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

换句话说，当股市走势趋于恶化时，就要立即脱身，甚至立即停损认赔，不要让自己套牢。在这方面投资人要克服的心理障碍，不只是除了怕股票卖掉之后的立即反弹，另外两大心理障碍是，不愿承受小额损失，以及始终盼望股市会反弹而死不承认自己眼光错误。事实上，买错或卖错是很普通的事，不足大惊小怪，只是要避免错得太离谱。

欣然接受多次的小额损失，但是要设法候机扳回来。华尔街交易员曾经表示，金融操作赚赔的机会都是二分之一，只要能控制在赔小钱，而设法赚大钱，这才是赚钱赚在刀口上的道理。这个定律告诫你，当事态转坏时，不要再心存侥幸心理，希望情况会好转。希望是心理创伤的治疗剂，但决不是从事投机活动的有效工具。任何从事股票投机的人最好接受停损做为必要的操作技巧。

定律 4．人类行为是无法预测的，绝对不能相信任何能预测未来的未卜先知。

分析师或股市名嘴经常到处谈论并预测股市走势和个股股价的涨跌，但是一般投资人很少会去检定这些预测的准确度。检验准确度最好的方法就是照着他们的话去做，看看成功的次数如何?获利性如何?当然谁也不能否认有些预测是准确的，但这也不能保证你一定能赚得到钱，是吗?

不过这个定律要表达的是，不要相信任何人的预测，甚至不要以此做为自己从事股票投机操作的准绳。长远来说，这不会发生效用，金钱游戏纯属人类行为的范畴，根本无法预测。华尔街人士的建议是，价格涨跌变化的盘面永远是最正确的参考。不要根据任何对未来的预测的来决定投机行动的方针，最好是面对事实迅速地做出反应，决定行动的方向。

因此，比较正确的心态是：“我有理由相信这样做会成功”，而不是“根据分析师的预测，我认为这样做一定会成功。”当事与愿违时，别忘了定律 3 立即停损。

定律 5．混乱并不危险，相信规律才危险。

简单的说，任何金融工具的走势绝对不存在所谓的规律、也没有可以绝对保证获利的公式可循。过份相信或依赖某种公式或诀窍，长远来看也不会有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信股市走势有规律存在的心理是假定了历史会重演。许多专家经常研究以往造成涨跌的原因，而后期待只要这些原因重复出现，大势也会因此涨跌。不过在你接受任何这类说法时不妨自问，为什么成千上万的聪明人，穷数十年之精力研究，却未因此而致富?或许这样就能让自己的脑筋清醒一点，不轻易相信这种说法。

此外也别太相信技术分析。事实上技术分析也只不过是研究过去价格走势所形成的技术形态，如头肩顶、三角型，来决定买进卖出的操作技巧而已。事实上，你不妨照着做看看，试试准确性如何?其实成功的机会仍然是二分之一，各种走势形态事后看来或解释起来都头头是道。

另外也不可轻信以下两说法：其一是认为股价走势必然是某些前因所造成，其二是认为自己运气来临了。总之，投机活动决无公式可循。在从事任何投机活动前，你都必须深思熟虑，只要自己确定这有潜力的机会，便慷慨下注。记住，投机决不可能在有规律的情况下进行，你一定会面临无数混乱的局面。只要自己保持清醒，就能避免受创过深。

定律 6．不要让资金陷在某个投机工具上。随时得保持机动性。

只要资金陷入某项投机工具上，机会成本就会很高，因为资金被卡死会让你失去投入其他获利更高的机会。一般经验显示，一个人越钟情于某项投机工具，就越不可能成为一个杰出的投机者。

在这方面，任何人要克服的心理障碍是，不要因为个人的偏好，而将资金陷在已经没有希望的投机工具上。另一方面，只要发觉有吸引你的投机机会横在眼前，就要毫不犹豫的脱掉原来的樊笼。

这个定律是希望你随时提高警觉，看看周遭的一切，不要因为自己的偏好而阻碍了其他的投机活动。所有的投机机会都要经过审慎的思考，切勿因为一些无谓的理由而阻碍了个人的行动。情势对自己不利时要勇于脱身，不要让自己陷得太深，无法全身而退。

定律 7．只要是能够合理解释的直觉或预感,就可以作为投机活动的依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个定律相信直觉可能会是从事投机活动时有效的指导，决不可以因为它听起来有点愚蠢而等闲视之。当直觉或预感降临时,不妨自忖它从何而来?如果你的确在平常时间对某些投机工具曾寄予相当程度的关切或研究，甚至对它有某种程度的掌握时，就不妨相信自己的直觉。当然它也不会百分之百正确。

但是要注意的是，不要把希望和直觉混为一谈。通常人在对某件事怀有相当程度的渴望时就会产生希望，而轻易相信这件事一定会发生。比较值得参考的辨别方法是，只要你认为自己渴望的事将会发生时，这种心理就应该以怀疑的态度看待。相反地，当直觉告诉你，事态的发展会和你希望的方面相反时，这种直觉往往很可靠 .

这是一个非常有趣的原理，它告诉你不要忽视直觉或预感在投机活动中所扮演的角色，而你必须以怀疑和谨慎的态度对待它。通常直觉都是从你个人以往经验所衍生而来的，只是你不知道它真正的来历。当强烈的直觉指引你时，只要能合理的加以解释，不妨相信它，试试看。

定律 8．迷信股市的涨跌受超自然力支配，这是不可能的。

这个定律要你别过份相信具有神秘色彩的预言。从 78 年开始、流行用紫微斗数判断股市走势，但是到底准确性如何，似乎也没有人在意。一般投资人在这方面所犯下的偏颇都是“宁可信其有，不可信其无”。其实，你自己做预测也不见得会很离谱。如果这些预言家的预言的确有效．那么他们早就发了。因此别对求神问卦的结果估计得太高。不过如果能淡然处之，你也可以从中享受一些乐趣。

圣经上有句话说：“撒旦的归撒旦，上帝的归上帝。”最好还是把金钱世界和信仰世界分得清楚些，毕竟它不会带来太大的用处。有时候，当许多人都迷信某天股市行情会崩盘时，也确实是会有影响的，但仍不致会坏到无可收拾的残局。过份迷信的坏处是它会让你失去投机的警觉性，而在毫无提防的情况下让自己陷入绝境。投机最值得依赖的伙伴仍然是自己的智慧。

定律 9．预期最佳状况会发生就是乐观，而信心则是知道如何处理最坏的状况。决不要因为乐观而采取投机活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐观的入经常受人赞美，但是在金钱世界里，过份乐观不会令你有所斩获。以 78 年的选举行情为例，利多与长红的极端乐观带来的是什么?当每个人都陷于极端乐观的情绪之中时，不妨做反向思考，或许反面才是对的。

当每个人都很乐观时，自己也很容易因此而丧失独立的判断力。在从事投机活动时，不妨先思考好，当事态恶化时要如何处理?如果能找到答案，你就成了一个有信心的投机者。

定律 10．不要跟着群众走，他们也会犯错。

持这种态度的人经常会被指为过于自负。在金钱世界里，自负并不是一个人的缺点。不过当个人的看法和群众相异时，的确会为自己造成相当的压力。

在自负方面有一个原则是可以确立的，亦即最佳的进场时机经常是当群众都不愿进场的时刻。回想 78 年台湾股市于 11 月 14 日的指数高峰 l0499.58 点跌到 12 月 l1 日的 8176.08 点，当时悲观气氛最浓烈的时候，是否就是最佳的进场时机.

定律 11．失败时别气馁，设法忘掉失败的痛苦，重新再来。

用俗话说就是要有毅力。从事投机活动决不可以心存一次成功的心理。华尔街许多杰出交易员早年都曾数度破产，但是他们却能不断的尝试、学习并且改变自己的个性，终于出类拔萃。

但是毅力不可以和顽固混为一谈。典型的顽固是不承认自己投机所犯的错误，甚至设想要逢低承接，拉低平均成本。这种作法在情势转坏时会显得特别吃重，甚至会损失不赀。注意它和定律 3 的差别。

定律 12．长期计划会让人产生未来完全在掌握之中的幻觉，决不要为自己做长期计划。

事实上，你真正需要的长期计划应该以钱本身做为关切的焦点。也就是要致富的意愿。要尽量避免从事长期投资，只要有好机会就大胆投入，事态转坏就立即抽身。人要随时保持致富的高度企图心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何致富是无法事先了解或计划的，你需要知道的事只是，总之有一天你会发财。套一句英国经济学家凯因斯的话说："长期我们都死了"。